

UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS



TESIS

**“APLICACIÓN DEL EVA QUE CONTRIBUYA EN LA DISMINUCION DEL RIESGO
ECONOMICO Y AUMENTO DE LA PRODUCTIVIDAD EN LA EMPRESA SIGMA
ALIMENTOS”.**

PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL DE CONTADOR PUBLICO.

**BR. GARCIA SANTOS MEICY
EJECUTOR**

**CPC. LEOPOLDO OTINIANO VASQUEZ
ASESOR**

**SUB LINEA DE INVESTIGACIÓN:
FINANZAS**

PIURA- PERÚ

2019

UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA

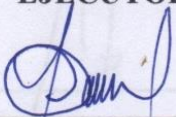
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS



TESIS

**“APLICACIÓN DEL EVA QUE CONTRIBUYA EN LA DISMINUCION
DEL RIESGO ECONOMICO Y AUMENTO DE LA PRODUCTIVIDAD EN
LA EMPRESA SIGMA ALIMENTOS”
PARA OPTAR EL TITULO PROFESIONAL DE CONTADOR PUBLICO**


**BR. GARCIA SANTOS MEICY
EJECUTOR**


**CPC. LEOPOLDO OTINIANO VASQUEZ
ASESOR**

**PIURA-PERÚ
2019**

UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS



TESIS

**“APLICACIÓN DEL EVA QUE CONTRIBUYA EN LA
DISMINUCION DEL RIESGO ECONOMICO Y AUMENTO DE LA
PRODUCTIVIDAD EN LA EMPRESA SIGMA ALIMENTOS”**



DR. CPC. ELBERTH ENRIQUE GARCIA PANTA
PRESIDENTE



DR. CPC. MAXIMO VIERA ROBLEDO
SECRETARIO



DR. CPC. PERCY MIGUEL ZAPATA PAULINI
VOCAL

PIURA-PERÚ
2019



UNIVERSIDAD NACIONAL DE PIURA
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES Y FINANCIERAS
UNIDAD DE INVESTIGACIÓN



ACTA DE SUSTENTACION DE TESIS

Los miembros del Jurado de Tesis que suscriben, reunidos para escuchar la sustentación de la tesis presentada por la ex alumna de la Facultad de Ciencias Contables y Financieras de la Universidad Nacional de Piura, Bachiller:

GARCIA SANTOS - MEICY

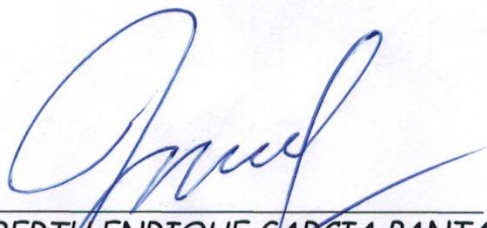
Con el asesoramiento del docente CPC. LEOPOLDO OTINIANO VASQUEZ; denominada:

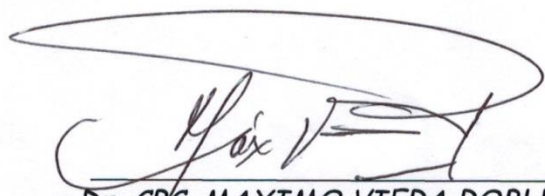
"APLICACIÓN DEL EVA QUE CONTRIBUYA EN LA DISMINUCION DEL RIESGO ECONOMICO Y AUMENTO DE LA PRODUCCION EN LA EMPRESA SIGMA ALIMENTOS", hechas las observaciones y escuchadas las respuestas; consideramos aprobada la tesis, con el calificativo de:

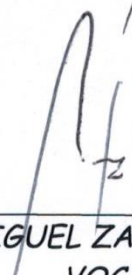
Buena (B)

Estando sujeta a la absolución de las observaciones; el Jurado de Tesis considera que la señorita Bachiller, se encuentra apta para solicitar la expedición del Título Profesional de Contador Público, de acuerdo a lo establecido por el Estatuto de la Universidad Nacional de Piura.

Piura, 08 de abril de 2019.


Dr. CPC. ELBERTH ENRIQUE GARCIA PANTA
PRESIDENTE


Dr. CPC. MAXIMO VIERA ROBLEDO
SECRETARIO


CPC. PERCY MIGUEL ZAPATA PAULINI
VOCAL

DEDICATORIA

Dedico esta tesis A DIOS. A mis padres quienes me dieron vida, educación, apoyo y consejos. A mis maestros y amigos, quienes sin su ayuda nunca hubiera podido hacer esta tesis. A las personas especiales: Juan Córdova, Yessenia García y Doris Correa, todos ellos se los agradezco desde el fondo de mi alma.

AGRADECIMIENTO

Al finalizar este trabajo quiero utilizar este espacio para agradecer a Dios por todas sus bendiciones, a mis Padres que han sabido darme su ejemplo de trabajo y honradez y a las personas que de alguna manera contribuyeron con su apoyo y paciencia en este proyecto de estudio.

También quiero agradecer a la Universidad Nacional de Piura, docentes de la Facultad de Ciencias Contables y Financieras.

RESUMEN

Algunos empresarios miden su desempeño financiero según las utilidades que produce la organización. Como es conocido por los estudiosos de las finanzas, el indicador de utilidades es un diagnóstico empresarial de corto plazo, mientras que la rentabilidad es un indicador de largo plazo que permite vislumbrar el logro del objetivo básico financiero de la organización, que se enfoca hacia la permanencia y el crecimiento, el uso de este tipo de indicadores podría considerarse inapropiado y/o ineficiente para el análisis de situaciones más complejas, como el comportamiento de una empresa en un intervalo de tiempo largo o un análisis profundo sobre problemáticas empresariales, que podrían reflejarse en la situación financiera. En este sentido el EVA podría considerarse un indicador muy apropiado para analizar, no solamente una organización, sino la dinámica de un sector y subsector.

La empresa “SIGMA ALIMENTOS SAC”, para que pueda disminuir el riesgo operativo-financiero y lograr una mayor competitividad; A pesar que la gran mayoría de empresas se financian con patrimonio lo que conlleva a un costo de financiación más alto, ya que al incurrir en mayores riesgos se exigen mayores tasas de retorno impidiendo la mejora en el indicador EVA. Es importante que estas se involucren con herramientas modernas de gestión que las ayudarán a medir mejor su desempeño y con ello podrán tomar decisiones económicas más acertadas que las ayudarán a ser competitivas y mantenerse en el mercado. Por lo tanto, la empresa con la generación de valor logrará reducir el riesgo, o al menos con un nivel de riesgo aceptable, a fin de garantizar la supervivencia y la expansión equilibrada de la empresa.

Palabras Claves: Aplicación del Eva, disminución del riesgo económico, aumento de la productividad, empresa Sigma alimentos Sac.

ABSTRAC

Some entrepreneurs measure their financial performance according to the profits produced by the organization. As it is known by the studies of the finances, the indicator of the utilities is the diagnosis of the short term, while the profitability is the indicator of the long term that allows to glimpse the achievement of the basic financial objective of the organization, which focuses on the permanence and growth, the use of this type of indicators become a means of time and a deep analysis on the statistical problems, which should reflect the financial situation. In this sense, EVA could have a very adequate indicator to analyze, not only an organization, but also the dynamics of a sector and sub-sector.

The company "SIGMA ALIMENTOS SAC", so that it can reduce the operational-financial risk and achieve greater competitiveness; Despite the fact that the vast majority of companies are financed with the equity that entails a higher cost of financing, you that when incurring higher risks require higher rates of return, preventing the improvement in the EVA indicator. It is important that these are involved with modern management tools that can better measure their performance and with the same sense. Therefore, the company with the generation of value will manage to reduce the risk, or at least with an acceptable level of risk, in order to guarantee the survival and the balanced expansion of the company.

Key words: Eva application, decrease of economic risk, increase of productivity, Sigma company Sac.

INDICE

DEDICATORIA	2
AGRADECIMIENTO	6
RESUMEN	7
ABSTRAC	8
INDICE	9
INTRODUCCION	13
I. ASPECTOS DE LA PROBLEMÁTICA	15
1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	15
1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	16
1.2.1 PROBLEMA GENERAL	16
1.2.2 PROBLEMAS ESPECÍFICOS	16
1.3 JUSTIFICACIÓN	17
1.3.1 IMPORTANCIA	18
1.4. OBJETIVOS	19
1.4.1. OBJETIVO GENERAL	19
1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	19
II. CAPITULO: MARCO TEÓRICO	20
2.1 MACRO CONTEXTUALIZACIÓN	20
2.2 ANTECEDENTES	21

2.3 BASES TEÓRICAS	22
2.3.1 DEFINICIÓN	22
2.3.2 ¿CÓMO SE CREA VALOR EN EL NEGOCIO?	24
2.3.3 IMPORTANCIA	25
2.3.4 OBJETIVOS DEL EVA	26
2.3.5 LA CONTABILIDAD Y EL EVA	27
2.3.6 VENTAJAS Y DESVENTAJADAS DEL EVA	28
2.3.7 EL EVA FRENTE A OTRAS MEDIDAS TRADICIONALES	30
2.3.8 APLICACIÓN DE LA FÓRMULA DEL EVA	35
2.3.9 ESTRATEGIAS PARA AUMENTAR EL EVA	41
2.3.10 APALANCAMIENTO DEL EVA	42
2.3.11 CONDUCTORES DEL EVA	42
2.3.12 RIESGO OPERATIVO-FINANCIERO	45
2.3.13 RIESGO OPERATIVO	45
2.3.13.1 FUENTES DEL RIESGO OPERATIVO	46
2.3.13.2 RIESGO FINANCIERO	49
2.3.13.3 RIESGO SOBRE EL COMPORTAMIENTO DE LA RENTABILIDAD	50
2.4 HIPÓTESIS	51
2.4.1 HIPÓTESIS GENERAL:	51
2.4.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS:	51

2.4.3 VARIABLES	52
2.4.3.1 VARIABLE INDEPENDIENTE	52
2.4.3.2 VARIABLE DEPENDIENTE	52
2.5 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES	53
III. CAPITULO: ASPECTOS METODOLÓGICOS	59
3.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN	59
3.2 MODELO TEÓRICO	59
3.3 EL DISEÑO DE INVESTIGACIÓN	59
3.4 SUJETOS DE LA INVESTIGACIÓN	59
3.4.1 POBLACIÓN	59
3.4.2 MUESTRA	60
3.5 MÉTODOS Y PROCEDIMIENTOS	60
3.5.1 MÉTODOS	60
3.5.2 PROCEDIMIENTOS	60
3.6 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS	61
3.6.1 TÉCNICAS	61
3.7 TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN	62
IV. CAPITULO: RESULTADOS DE LA INVESTIGACION	63
4.1 DESARROLLO DE ENCUESTA	63
4.2. CONTRASTACION DE HIPOTESIS	72

4.2.1 PRUEBA DE HIPÓTESIS	72
V. CAPITULO: IMPLEMENTACION DE VALOR ECONÓMICO AGREGADO	79
5.1 ASPECTOS GENERALES DE LA EMPRESA	79
5.2 FINALIDAD	85
5.3 RESPONSABILIDAD	85
5.4 FASES DE LA IMPLEMANETACION DE EVA	85
5.5. FLUJOGRAMA DEL PROCESO DEL CALCULO DE EVA	89
5.5.1 CUADRO COMPARATIVO DONDE MUESTRE LA APLICACIÓN DEL EVA EN LOS ESTADOS FINANCIEROS (ANTES DEL EVA Y DESPUÉS DEL EVA)	90
5.5.1.1 RIESGO ECONÓMICO:	92
5.6. CÁLCULO DE EVA	93
5.7. CAPITAL INVERTIDO	93
5.8. COSTO DE CAPITAL PROMEDIO PONDERADO (CCPP)	94
5.9 CÁLCULO DEL EVA	94
5.10. RATIOS DE LIQUIDÉZ	96
CONCLUSIONES	98
RECOMENDACIONES	99
ANEXOS	104

INTRODUCCION

Actualmente, algunos empresarios miden su desempeño financiero según las utilidades que produce la organización. Como es conocido por los estudiosos de las finanzas, el indicador de utilidades es un diagnóstico empresarial de corto plazo, mientras que la rentabilidad es un indicador de largo plazo que permite vislumbrar el logro del objetivo básico financiero de la organización, que se enfoca hacia la permanencia y el crecimiento.

El concepto del EVA es más conocido por los economistas, el EVA es la noción básica de lo que se conoce como “beneficio residual”. En cambio, para los contadores tenemos la idea del beneficio neto o resultado, el cual se detrae el costo de los intereses de los recursos ajenos y de los dividendos pagados por los accionistas preferentes y se cree que los fondos pertenecientes a los accionistas ordinarios se consideran gratuitos, esto se entiende así pues se sugiere que los beneficios netos son atribuibles a los accionistas y que estos deben determinar el rendimiento si es necesario o requerido.

“El EVA podría definirse como la productividad de todos los factores utilizados para desarrollar la actividad empresarial. En otras palabras, el EVA es lo que queda una vez que se han atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas. En consecuencia, se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas” (Amat O. , 2012)

Elementos como la globalización, el incremento de pequeñas y medianas empresas, las políticas de calidad, son factores que las distintas empresas deben tomar en cuenta, con el fin de permanecer en el mercado. Debido a que los análisis financieros son una de las

herramientas más poderosas para evaluar la competitividad, es necesario hacer uso de distintas herramientas de análisis continuo.

Esta investigación se proyecta en contribuir con el uso de modelos para cuantificar la creación o destrucción del valor, en la organización empresarial para mejorar la gestión financiera maximizando el Valor Económico Agregado (EVA).

I. ASPECTOS DE LA PROBLEMÁTICA

1.1 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Muchas empresas, al evaluar sus resultados económicos, basándose solamente en las cifras contables, no se dan cuenta que aunque mostraron utilidades realmente no generaron riqueza. Es el viejo tema del valor, introducido por el economista Alfred Marshall (1842-1924) y que en síntesis dice que las ganancias contables no son suficientes para una empresa, si esas utilidades no son mayores que los costos de oportunidad del capital empleado y que solo las ganancias de valor son la verdadera guía para valorar la actividad empresarial.

Actualmente, algunos empresarios miden su desempeño financiero según las utilidades que produce la organización. Como es conocido por los estudiosos de las finanzas, el indicador de utilidades es un diagnóstico empresarial de corto plazo, mientras que la rentabilidad es un indicador de largo plazo que permite vislumbrar el logro del objetivo básico financiero de la organización, que se enfoca hacia la permanencia y el crecimiento. El Valor Económico Agregado (EVA) también es un indicador de largo plazo que está ligado a la rentabilidad. Este estudio se interesa precisamente en este último punto, con el objeto de que el empresario, en un enfoque del corto plazo, vislumbre el éxito de su negocio a largo plazo, a partir de las utilidades obtenidas.

Las utilidades no son el criterio para mostrar la verdadera rentabilidad, ésta nace a partir del Valor Económico Agregado.

De este planteamiento general se desprenden algunas preguntas que se refieren, en primer lugar, a la información de los estados financieros de diferentes empresas, a la que se

puede acudir para abordar el problema, se requiere que esta información esté debidamente clasificada por la Superintendencia de Mercado de Valores.

En la mayoría de ocasiones, la rentabilidad se mide utilizando indicadores que informan la situación empresarial en un intervalo de tiempo relativamente corto. El uso de este tipo de indicadores podría considerarse inapropiado y/o ineficiente para el análisis de situaciones más complejas, como el comportamiento de una empresa en un intervalo de tiempo largo o un análisis profundo sobre problemáticas empresariales, que podrían reflejarse en la situación financiera. En este sentido el EVA podría considerarse un indicador muy apropiado para analizar, no solamente una organización, sino la dinámica de un sector y subsector.

1.2 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

1.2.1 PROBLEMA GENERAL

- ¿Cuál es la influencia del Valor Económico Agregado, aplicado a la empresa “SIGMA ALIMENTOS”, disminuyen o aumentan el riesgo operativo-financiero, logran ser más competitivos?

1.2.2 PROBLEMAS ESPECÍFICOS

- ¿Cuánto es el Valor Económico Agregado, aplicado a la empresa “SIGMA ALIMENTOS”, entre los años 2015-2016?
- ¿Cuál es la implicancia del Valor Económico Agregado en la empresa “SIGMA ALIMENTOS ”, disminuyen o aumentan el riesgo operativo- financiero?
- ¿Cómo influye el análisis de la herramienta de Valor Económico Agregado en la empresa “SIGMA ALIMENTOS ”, logran ser más competitivos?

1.3 JUSTIFICACIÓN

La presente investigación se justifica por las siguientes razones: Establecer lineamientos para el correcto funcionamiento de la empresa, a través de instrumentos financieros, procedimientos adecuados para valorar el manejo de la rentabilidad, a fin de evitar impagos de los clientes, a su vez reconoce la importancia de la utilización del capital (activos operativos) y su costo asociado correspondiente (costo de capital).

La competitividad de las organizaciones es fundamental para su supervivencia en el mercado. Elementos como la globalización, el incremento de pequeñas y medianas empresas, las políticas de calidad, son factores que las distintas empresas deben tomar en cuenta, con el fin de permanecer en el mercado. Debido a que los análisis financieros son una de las herramientas más poderosas para evaluar la competitividad, es necesario hacer uso de distintas herramientas de análisis continuo. Los resultados de los análisis financieros son una de las bases para la toma de decisiones, restructuración y/o consecución de las organizaciones. Como parte de esta nueva generación de indicadores, el EVA brinda información valiosa sobre la sostenibilidad y competitividad organizacional, financiera y estructural de distintos tipos de empresas.

1.3.1 IMPORTANCIA

A través del estudio a efectuarse se puede analizar los problemas que posee en cuanto a costos, ventas, organización que se reflejará en sus estados financieros y con la determinación de sí, tiene la empresa una buena administración o no.

Se establecerá con esta investigación los márgenes adecuados para mejorar su gestión y evitar problemas futuros, buscando las medidas para el manejo de los activos y pasivos, esto proyectará a la empresa lograr un mejor desenvolvimiento para conocimiento de sus accionistas en lo que respecta a la gestión financiera para maximizar el valor económico agregado correctivo. (CEPAL, 2009)

Toda organización debe ser competitiva en el sistema de mercado y, en un mundo globalizado, debe permanecer y crecer en un contexto regional e internacional. Para ello, es preciso que las organizaciones cuenten con administradores financieros que hagan uso de las herramientas de análisis necesarias para medir el crecimiento de las empresas, que les permita tomar decisiones acertadas en la competencia que deben afrontar. El cálculo de la generación de valor es clave para la empresa, por lo cual las revistas especializadas, los empresarios miden la competitividad y la capacidad de permanecer y crecer mediante indicadores financieros como la rentabilidad, el costo del capital y el Valor Económico Agregado.

Este proyecto tiene como beneficiario directo: La empresa “SIGMA ALIMENTOS”, para que pueda disminuir el riesgo operativo- financiero y lograr una mayor competitividad.

Como beneficiarios indirectos:

- A la Universidad Nacional de Piura y a la Facultad de Ciencias Contables y Financieras, porque va a poder cumplir con los estándares de calidad que exige el CONEAU (Consejo Nacional de Acreditación Universitaria), con lo referido a la Titulación por Tesis.
- A otras empresas del departamento de Piura, para impulsar el crecimiento de la empresa y disminuir el riesgo operativo- financiero y lograr ser competitivos en el mercado empresarial.
- A investigadores o estudiantes, pues les servirá como antecedente para la realización de otros trabajos y para la aplicación de la metodología y el rigor científico de una investigación.
- Al autor de la presente investigación, porque va a obtener más conocimientos y experiencia tanto en la parte metodológica como en la parte temática.

1.4. OBJETIVOS

1.4.1. OBJETIVO GENERAL

- Determinar la influencia del valor económico agregado en la empresa “SIGMA ALIMENTOS” para disminuir el riesgo operativo- financiero y lograr una mayor competitividad.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Determinar el Valor Económico Agregado, aplicado a la empresa” “SIGMA ALIMENTOS”, entre los años 2013-2016.

- Identificar la implicancia del Valor Económico Agregado en la empresa “SIGMA ALIMENTOS”, disminuyen o aumentan el riesgo operativo-financiero.
- Identificar la influencia de análisis de la herramienta de Valor Económico Agregado en la empresa “SIGMA ALIMENTOS”, logran ser más competitivos.

II. CAPITULO: MARCO TEÓRICO

2.1 MACRO CONTEXTUALIZACIÓN

Desde el inicio del siglo XXI, a nivel mundial, se evidencia la necesidad de determinar la manera de valuar las diferentes gráficas y métodos para organizar más valor al negocio, sea éste de agroindustria, minería, textiles, telecomunicaciones, banca, seguros, electrónica, industria automotriz, aeronáutica, diseños de procesadores para computadoras, software, medicina, servicios públicos (estatales), o servicio de información, entre otros; hoy en la actualidad, hay empresas como IBM, Motorola, Xerox, Coca Cola, Microsoft, Intel, Telecom.; entre más de trescientas empresas de Europa, Asia, Norteamérica y Latinoamérica, echan mano de las diferentes métricas para medir la creación o destrucción del valor; sin embargo, de todas esas métricas, la de mayor uso es el EVA: “Valor Económico Agregado”. (Bonilla F. , 2010, pág. 55).

Cuando se crea mayor valor al negocio, se lleva técnicas métricas apropiadas para cuantificarlo, entre ellas, la creación de valores para el accionista, así como del conocimiento, del cliente, del proveedor, del recurso humano, de las Tecnologías, Información y Comunicación (TIC), del medio ambiente; los mismos que generarán beneficios a la comunidad.

Por lo expuesto se considera adicionalmente, de gran escala a los activos intangibles, porque crean valor en el negocio; entre ellos la marca, las patentes, entre otros. El EVA ha cobrado gran importancia, al punto de que, hoy, hay alrededor del 29% de empresas en los Estados Unidos de América lo están manejando como método o modelo para sacar a flote y crear valor en sus empresas. En el Perú el Valor del Negocio en las empresas, desconocen, solo llevan en un nivel mínimo o solo para cubrir una ordenación de producción, y familiarizar a los empresarios.

Esta investigación se proyecta en contribuir con el uso de modelos para cuantificar la creación o destrucción del valor, en la organización empresarial para mejorar la gestión financiera maximizando el Valor Económico Agregado (EVA).

2.2 ANTECEDENTES

El Valor Económico Agregado – EVA (por su sigla en inglés) es un concepto que se desprende del concepto Valor Agregado, utilizado por General Motors en la década de los años veinte, usado para la evaluación de desempeño de la empresa.

Posteriormente, fue desechado por su complejidad y, luego, la compañía estadounidense Stern Stewart, retomó el concepto y registró en 1989 la marca EVA como

método para determinar la ganancia económica o el ingreso residual de las compañías en un lapso determinado.

Durante la década de los años noventa, el ingreso residual (RI) ha sido refinado y rebautizado como EVA por la organización de consultoría de Stern Stewart. Aunque el modelo EVA se aplicó a fondo por Stern Stewart, empresa de consultoría fundada en 1982, un concepto similar había sido elaborado por los economistas muchos años antes. Alfred Marshall, en 1890, habló por primera vez sobre la noción de beneficio económico, en términos de la utilidad real de una compañía cuando se cubre, además de los costos de operación, el costo de su capital invertido.

Con base en el significado anterior del beneficio económico, Stern Stewart. Desarrolló el modelo EVA. La diferencia básica entre las nociones de valor económico y RI se refiere al método de cálculo de las ganancias respecto al capital invertido. El concepto EVA extiende la medida tradicional de RI mediante la incorporación de los ajustes a la medida de desempeño financiero de la empresa con las distorsiones introducidas por los principios de contabilidad generalmente aceptados (GAAP). Hay tres insumos básicos que se necesitan para el cálculo del EVA: el capital invertido, el retorno sobre el capital y el costo del capital.

2.3 BASES TEÓRICAS

2.3.1 DEFINICIÓN

Al respecto existen diferentes autores que definen al Valor Económico Agregado de la siguiente manera:

“El EVA podría definirse como la productividad de todos los factores utilizados para desarrollar la actividad empresarial. En otras palabras, el EVA es lo que queda una vez que se han atendido todos los gastos y satisfecho una rentabilidad mínima esperada por parte de los accionistas. En consecuencia, se crea valor en una empresa cuando la rentabilidad generada supera el costo de oportunidad de los accionistas” (Amat O. , 2012)

“Es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera. Es un indicador que integra los objetivos básicos de la empresa que son: elevar el valor de la empresa, trabajar con el mínimo riesgo y disponer de un adecuado nivel de liquidez”. (Amat O. , 1999, pág. 12)

Es la Utilidad Operativa después de impuestos y el costo financiero que implica la utilización de activos por parte de la empresa. También puede entenderse como el remanente que generan los activos netos de operación cuando producen una rentabilidad superior al costo de capital. Los activos netos de operación también se denominan Capital Empleado. (García, Valoración de Empresas, Gerencia de valor y EVA, 2003, pág. 123)

El sistema de valor agregado o EVA representa los indicadores de desempeño económico y de estrategia en una empresa, para crear valor a sus dueños mediante la generación de fondos en retorno del capital invertido y fortaleza patrimonial que asegure la continuidad de la empresa bajo positivos márgenes de liquidez, solvencia y productividad. (Baena D. , 2010, pág. 211)

De acuerdo a las anteriores definiciones se puede afirmar que el Valor Económico Agregado (EVA) es una medida de desempeño basada en valor, que surge al comparar la rentabilidad obtenida por una compañía con el costo de los recursos gestionados para conseguirla.

Es decir, tiene que ver con la rentabilidad que una empresa desea percibir después de realizar sus actividades empresariales y que además está enfocada en el aumento del mismo, para que la productividad también crezca con la imagen corporativa.

2.3.2 ¿CÓMO SE CREA VALOR EN EL NEGOCIO?

Según (Baculima Moncayo & Yanza Méndez) “Se crea valor cuando los administradores (de la empresa o del negocio), hacen las cosas bien; es decir, cuando las acciones tomadas generan una rentabilidad económica superior al costo de los recursos económicos o capital utilizados en el giro empresarial. Los resultados se detallan a continuación:

- La rentabilidad económica no es igual a la rentabilidad contable.
- Los recursos utilizados para obtener estos flujos, tienen un costo económico.
- La creación de valor en el negocio se refiere a expectativas futuras, no a referencias pasadas o históricas.
- Las expectativas deben estar bien planificadas y fundamentadas para ser realistas y alcanzables, lo que supone un compromiso serio y profundo

para poder obtener las metas fijadas; estableciendo mecanismos de seguimiento para cuantificar el logro y corregir las desviaciones.

- Al crear valor se hace referencia a un futuro, el cual siempre es incierto, por lo que la rentabilidad económica esperada está asociada a un nivel de riesgo que, en la medida de lo posible, hay que controlar, conocer y asumir.
- Crear valor es parte fundamental de la visión y la misión de toda la organización empresarial y no de unos cuantos colaboradores. Como corolario a la creación de Valor en el Negocio, se debe tener un cambio total y profundo, de mejoramiento continuo, de educación y compromiso que abarque todos los niveles: desde la Junta Directiva, Directores, Gerentes hasta el Personal de toda la organización. (Bonilla F. L., 2010, pág. 57)

2.3.3 IMPORTANCIA

Según (Gutiérrez A. M., pág. 63) en su publicación “¿Un indicador de gestión o un indicador de creación de valor?” dice que su importancia radica en que este indicador financiero nos permite:

- Evaluar la gestión financiera
- Reflejar la cantidad total de valor creado o destruido en cada año para el accionista, en el sentido de que si el EVA es positivo indica creación de valor y si el EVA es negativo indica destrucción de valor.

- Elegir las mejores inversiones (en términos de valor actual neto), en el sentido de que sólo se invertirá en aquellos proyectos que creen valor.
- Una efectiva protección contra la destrucción de valor para el accionista.
- Correlacionar el indicador con el precio de las acciones en los mercados.

Es por ello que se ha visto al EVA como un indicador que actualmente es importante para medir la gestión de los directivos en las empresas y así poder determinar si se está creando o destruyendo valor con la finalidad de evaluar si los recursos invertidos se están manejando de acuerdo a las expectativas que poseen los accionistas, socios o propietarios del negocio.

2.3.4 OBJETIVOS DEL EVA

“El sistema de Valor Agregado o EVA, pretende:

1. Que se pueda calcular para cualquier empresa.
2. Que se aplique tanto al conjunto de una empresa como a cualquiera de sus partes (áreas de responsabilidad, unidades de negocio, filiales, entre otros).
3. Considerar todos los costos que se producen en la empresa, entre ellos el costo de la financiación aportada por lo accionistas.
4. Que permita considerar el riesgo con el que opera la empresa.
5. Controlar prácticas que perjudiquen a la empresa, tanto a corto como a largo plazo.

6. Aminorar el impacto que la contabilidad puede tener en ciertos datos contables, como por ejemplo las utilidades.
7. Ser fiable cuando se comparan los datos de varias empresas.

El EVA debería tener las ventajas que tienen los indicadores tradicionales: claridad, facilidad de cálculo y alta correlación con la rentabilidad del accionista. (Baena D. , 2010, págs. 211-212)

2.3.5 La Contabilidad y el EVA

El concepto del EVA es más conocido por los economistas, el EVA es la noción básica de lo que se conoce como “beneficio residual”. En cambio para los contadores tenemos la idea del beneficio neto o resultado, el cual se detrae el costo de los intereses de los recursos ajenos y de los dividendos pagados por los accionistas preferentes y se cree que los fondos pertenecientes a los accionistas ordinarios se consideran gratuitos, esto se entiende así pues se sugiere que los beneficios netos son atribuibles a los accionistas y que estos deben determinar el rendimientos si es necesario o requerido.

En el artículo “Los conceptos fundamentales del EVA” de Jhoel Stern en la revista Harvard-Deuto-Finanzas & contabilidad se menciona lo siguiente: En Stern Steward se han identificado unas 120 distorsiones contables, que en muchas de las compañías no se necesitan más de unos cuantos para hacer que sus UAIDI (Utilidad antes de intereses y después de impuestos) sean más realistas.

Estas distorsiones son generadas por los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA), por supuesto, no todos los problemas son muy

importantes. No obstante si no se corrigen los errores más significativos, la medición del EVA será mucho menos eficaz para mejorar la toma de decisiones de los directivos. Pe ello es posible que el motivo más importante de la popularidad del EVA sea éxito que ha tenido a la hora de convenir la información de la contabilidad en una imagen de la realidad económica que puede ser entendida e interpretada por directivos no financieros. (contable)

El problema más general de los PCGA es que adoptan el punto de vista de corto plazo del prestamista y suponen que las inversiones en intangibles como la I+D, la publicidad y la promoción de la marca comercial tienen una vida más corta que los gastos de investigación, pero al igual que estos no deben considerarse como gastos, así en el corto plazo no den resultados, es necesario que este se tome como una inversión que generará utilidades futuras que van creando valor a largo plazo.

Para reflejar el verdadero valor económico de las instalaciones y la maquinaria, el EVA recurre a lo que se ha denominado “depreciación por fondos de amortización”. Como ocurre con una hipoteca de una casa, en la que las devoluciones del principal en los primeros años, los pagos de depreciación de instalaciones y maquinaria son relativamente pequeños en los primeros años, pero aumentan marcadamente en los últimos años, a medida que la instalación y la maquinaria empiezan a deteriorarse por el uso.

2.3.6 VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL EVA

Ventajas:

Según (Saavedra García, 2004)

- Provee una medición para la creación de riqueza que alinea las metas de los administradores de las divisiones o plantas con las metas de la compañía.
- Permite determinar si las inversiones de capital están generando un rendimiento mayor a su costo.
- Permite identificar a los generadores de valor en la empresa.
- Los administradores que son compensados en función del EVA toman acciones consistentes con la generación de valor. (Biddle G. B., 1997, págs. 301-336)
- Combina el desempeño operativo con el financiero en un reporte integrado que permite tomar decisiones adecuadas.

Desventajas:

- El EVA no es comparable cuando existen diferencias en los tamaños de las plantas o divisiones; por ejemplo, una gran planta o división puede tener un EVA alto y una pequeña planta un EVA bajo. (Saavedra García, 2004)
- El EVA es un cálculo que depende de los métodos de la contabilidad financiera para la realización de los ingresos y el reconocimiento de los gastos. Esto puede motivar a los administradores a manipular estos números; por ejemplo, pueden manipular el reconocimiento de los ingresos durante un período eligiendo qué órdenes de clientes despachar y cuáles retrasar. Las órdenes más rentables

pueden ser aceleradas al final del período contable y enviadas al cliente antes de la fecha acordada. (Pressly, 1999, págs. 36-37)

- El EVA sobreenfatiza la necesidad de generar resultados inmediatos; por lo tanto, esto desincentiva a los administradores para invertir en productos innovadores o procesos tecnológicos que generan resultados en el largo plazo. (Saavedra García, 2004).

2.3.7 EL EVA FRENTE A OTRAS MEDIDAS TRADICIONALES

Tradicionalmente se viene usando multiplicidad de indicaciones para calcular el valor creado por las empresas para sus accionistas y para evaluar la gestión de los directivos, con el fin de poner en marcha mecanismos que aumenten su motivación. (CPC Amat, 2005, pág. 17)

Conceptualmente, EVA es superior a las utilidades contables como medida de creación de valor. Esto debido a que reconoce al coste de capital, de ahí su bajo riesgo para las operaciones de una empresa.

EVA está constituido de tal manera que su maximización puede ser objetivo empresarial. Los indicadores tradicionalmente no funcionan de esa

manera. Maximizar cualquier utilidad o tasa de retorno contable, lleva a resultados indeseados.

A continuación se intentan mostrar los beneficios del EVA como indicador de desempeño, comparando con las medidas convencionales.

❖ EL EVA Y VALOR PRESENTE NETO (VPN) FRENTE AL RETORNO SOBRE LA INVERSIÓN (ROI) Y LA TASA INTERNA DE RETORNO.

El Valor Actual Neto tiene como concepto medir la generación de riqueza cuando se realiza una inversión mediante un proyecto, es decir, es similar al enfoque lógico del EVA, ambos miden la generación de riqueza o valor, la diferencia se encuentra en su aplicación, el VAN mide el valor de un proyecto en un horizonte intertemporal (horizonte de tiempo) mientras que el EVA mide el valor en un periodo de tiempo determinado. Además, el VAN es un indicador de rentabilidad en el análisis de las inversiones y su enfoque es económico, mientras que el EVA es un indicador de gestión financiera asociado a los aspectos contables, por lo tanto, el primero se debe usar en evaluación de proyectos y el segundo en el análisis financiero. (Valencia, 2011)

El retorno sobre el capital (ROC) es una medida de desempeño relativamente buena y muy común. Las empresas calculan este retorno de diferentes fórmulas y lo llaman de diferentes maneras como retorno sobre la inversión (ROI), retorno sobre el capital invertido (ROIC), retorno sobre los activos netos (RONA), retorno sobre activos (ROA), etc. El principal defecto de todas estas tasas de retorno, es que el hecho de maximizarlas, no necesariamente máxima el retorno para los accionistas.

ROI = utilidades netas después de impuestos / inversión

Las operaciones no deberían de estar guiadas con el objetivo de maximizar la tasa de retorno. Siendo una medida relativa que no incorpora el riesgo, hace que se falle al momento de tomar decisiones. Además, basándose en el ROI el capital puede resultar siendo mal empleado (localizado).

Primero que todo el ROI ignora el requerimiento esencial, la tasa de retorno debe por lo menos ser igual al costo de capital. Segundo, el ROI no reconoce que la riqueza de los accionistas no es maximizada cuando la tasa de retorno lo es. Lo que desean los accionistas es la empresa maximice el retorno absoluto sobre el costo de capital y no los porcentajes. Las compañías no deberían ignorar proyectos que renten más que el costo de capital justificándose en la disminución de su tasa de retorno. El costo de capital es el obstáculo de sobrepasar, no la tasa de retorno.

Observar la tasa retorno y tomar decisiones, basándose únicamente en ella, es como valorar productos fundados solo en el margen bruto de ventas.

De la misma manera, usar solamente el ROI para tomar decisiones no es recomendable ya que, la magnitud de las operaciones (la cantidad de capital que produce dicho ROI) es importante también. Una tasa de retorno alta es más fácil de alcanzar con un bajo nivel de capital que con un gran monto. Casi cualquier empresa altamente rentable puede incrementar su tasa de retorno si disminuye su tamaño o pasa por alto buenos proyectos que pueden producir una tasa inferior a su tasa de retorno corriente.

La diferencia entre EVA Y ROI es exactamente la misma que se presenta entre VPN y TIR. La TIR es una buena manera de valorar las posibilidades de inversión, pero no se debe preferir un proyecto a otro basándose en su TIR.

Vale la pena mencionar que el EVA y VPN van de la mano así como ROI Y TIR, los primeros indican la incidencia para las accionistas y los segundos proveen la tasa de retorno.

No hay razón para dejar de aplicar el ROI y TIR, ambas son muy ilustrativas. La TIR siempre se debe usar en la evaluación de proyectos, acompañada del VPN, el ROI puede ser usado junto al EVA como índices de desempeño de la firma.

Lo que se debe dejar en claro, es la necesidad de no tener como objetivo la maximización del ROI y la TIR y que estos indicadores no se deben utilizar aisladamente para tomar decisiones. Ambos proporcionan una mayor información, pero las disposiciones se podrían dictar sin ellos. Maximizar las tasas de retorno no hace la diferencia cuando lo importante es maximizar el rendimiento del capital de los accionistas, si este es el objetivo, el EVA y el VPN deberían estar en las posiciones de comando y ROI y TIR deberían de tener el rol de proporcionar más información.

❖ EVA Y OTROS INDICADORES BASADOS EN VALOR

Además el EVA, existen muchos otros índices basados el valor que han sido creados por diferentes firmas consultoras que se ven obligadas, por cuestiones de competencia, a registrar su marca, aunque que cada concepto no dice en realidad muchos de otros.

- EL CFROI (Cash flow Return Over Investment), es un producto del Boston Consulting Group y HOLT Value Associates que de acuerdo con García (1928, p.23), compara los flujos de caja de una empresa, ajustados por la inflación, con la inversión bruta o capital utilizado en la generación de esos

flujos. Es una medida del retorno de una inversión ajustada para tener en cuenta las distorsiones causadas por la inflación, antigüedad y vida de los activos y deferentes métodos de amortización.

- CVA (Cash Value Added) es otro índice basado en valor per incluye solo ítems de efectivo. De acuerdo con Weissenreider (1996, p.2), CVA representa la creación de valor desde la perspectiva del accionista. Se expresa como la razón entre el flujo de caja profesional (FCO) que es el costo de capital (DFCO) que es costo de capital promedio requerido por los inversionistas.
- SVA (Share Holder Value Added), es una medida cuya idea principal se basa en los flujos de caja descontados, para medir el valor de la firma continuamente y así mejorarlo.
- AEVA (Ajuste de Economic Value Added), usa el valor corriente de los activos en lugar de valor en libros para calcular el valor de la firma.

❖ **RENDIMIENTO SOBRE EL PATRIMONIO (REP)**

Esta razón indica sobre el rendimiento que se obtiene sobre el valor en libros del capital contable. Los dueños se interesan mucho en este índices, evidencia la capacidad de la compañía para generar ganancias a favor. Mientras más alto sea, más les gustara a los dueños.

$$REP = \frac{\text{utilidades netas después de impuestos} - \text{dividendos preferentes}}{\text{capital contable} - \text{capital preferente}}$$

El REP sufre las mismas fallas que el ROI, al no considerar el riesgo. Así mismo, su nivel no le indica a los propietarios si se está o no creando valor. Con el REP, esta deficiencia se hace más evidente, ya que no toma en ningún momento el costo de capital aportado por los accionistas.

El papel que cumple el REP es similar al del ROI y la TIR, proporciona información complementaria para la toma de decisiones.

❖ RETORNO SOBRE LAS VENTAS

El retorno en las ventas no es una buena medida de la creación de la en una compañía, es una medida de desempeño que ignora lo que pasa con el capital invertido en el negocio, luego no tiene en cuenta a los propietarios.

2.3.8 APLICACIÓN DE LA FÓRMULA DEL EVA

Evidentemente para empezar a trabajar con esta filosofía de valor añadido debe determinarse en primer lugar el coste de los recursos propios de la empresa, es decir, de la inversión de los accionistas en la misma. Se suele tomar como referencia la rentabilidad de una inversión con riesgo nulo- por ejemplo los bonos de tesoro- y a partir de ahí se establece una prima de riesgo, que es variable dependiendo del tipo de actividad y sector en que la empresa opere. En cualquier

caso, la experiencia muestra que cualquier empresa debe generar un interés mínimo para sus accionistas que sea un 6 % superior a la de la mejor inversión alternativa libre de riesgo.

PASOS PARA CALCULAR EL EVA

Se deben de seguir los siguientes pasos:

- Calcular la utilidad operativa después de impuestos (NOPAT)
- Identificar el capital invertido en la empresa, tanto propio como financiero (Capital).
- Determinar el Costo Promedio Ponderado del Capital (WACC).

El EVA es calculado mediante la diferencia entre la tasa de retorno del capital y costo del capital, multiplicada por el valor económico en libros del capital envuelto en el negocio.

$$\text{EVA} = (r - c^*) \times \text{Capital (1)}$$

Pero r es igual a:

$$r = \text{NOPAT} / \text{capital (2)}$$

Donde NOPAT es la utilidad operacional neta (EBIT) antes de gastos financieros y después de impuestos.

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - t)$$

El capital es medida es una medida de todo el efectivo que ha sido depositado en una empresa, sin importar la fuente de financiación , el nombre contable o el propósito del negocio, es como si la compañía fuera simplemente una cuenta de ahorros. No interesa si la inversión es financiada con capitalización o deuda, no interesa si el efectivo es empleado en el capital de trabajo o activos fijos. Efectivo es efectivo y lo importante que también lo manejan las directivas.

El capital empleado puede ser estimado sumando todas las deudas (de corto y largo plazo) al patrimonio líquido de los propietarios. Una forma alternativa es sustrayendo, del activo total, todos los pasivos corrientes en los que no se paguen intereses. (Roztocky & Needy). Para la estimación del capital algunos autores recomiendan usar el capital final del período inmediatamente anterior, como capital inicial o simplemente equipar el patrimonio contable al capital empresarial.

Si se observa bien, la ecuación 1 es:

$$\text{EVA} = r \times \text{capital} - c^* \times \text{capital} \quad (3)$$

Teniendo en cuenta la ecuación (2) se tiene:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (c^* \times \text{capital})$$

(4)

De la fórmula expresada en la ecuación (4), se puede decir que el EVA es un ingreso residual o utilidad operacional menos un cargo por el uso del capital. Con EVA como medida de desempeño, a una compañía le están cobrando sus

inversores por el uso de capital a través de una línea de crédito que paga intereses a una tasa c^* . EVA es la diferencia entre las utilidades que la empresa deriva de sus operaciones y el costo del capital gestionado a través de su línea de crédito.

➤ **Utilidad Operativa Después de Impuestos (NOPAT)**

Este resultado se toma en cuenta la totalidad de los ingresos y se le agrega los gastos financieros, y también se le resta (o suma) los beneficios extraordinarios (o las pérdidas extraordinarias).

Como se puede notar se suman todos los gastos financieros puesto que estos tienen su origen más en aspectos relacionados con la financiación empresarial que con la inversión de la empresa, lo que busca el EVA en esta parte es determinar el beneficio real, es conocer como los activos tienen un grado de rendimiento, prescindiendo del cual haya sido su financiamiento, vía fondos propios o endeudamiento, montos que son re-expresados en otra parte de la fórmula ; en cambio los ingresos financieros si son considerados, ya que estos si son generados por los activos que la empresa ha invertido y por lo tanto forma parte del resultado ordinario.

El EVA no toma los ingresos o gastos extraordinarios pues estos podrían desvirtuar la evaluación de la gestión de los responsables del negocio. Los resultados extraordinarios que no se toman en cuenta podría ser la compra-venta de activo fijo, entre otros.

El principal problema para determinar el UODI es que este resultado está condicionado a la contabilidad que realiza la empresa que en muchos casos las

prácticas contables desvirtúa la realidad económica de la empresa, ya que es susceptible a la contabilidad creativa que muchas veces manejan. Los defensores del EVA recomiendan calcular el resultado para que no se vea afectado por la contabilidad creativa, para ello se deben realizar ajustes contables; como por ejemplo la depreciación de los activos, muchas veces se toma en cuenta un criterio contable y tributario y no se verifica el real desgaste de los activos, también muchas veces en la contabilidad se manda al gasto algunas partidas que no lo son que incluso pueden generar valor como lo es en los gastos de investigación y desarrollo, publicidad, capacitación al personal, etc.

Por ello el UODI se calcularía de la siguiente manera:

$$\text{NOPAT} = \text{UN} + \text{GF} - \text{UE} + \text{PE} + \text{AC} - \text{AC}$$

UN = Utilidad neta

GF = Gastos financieros

UE = Utilidad extraordinaria

PE = Pérdida extraordinaria

AC= Ajustes contables

➤ **Costo del Capital Promedio Ponderado (WACC)**

El costo promedio de capital es la tercera variable necesaria para el cálculo del EVA, es igual al costo promedio de toda la financiación que ha

obtenido la empresa. Una forma de aumentar su valor es consiguiendo que el costo de capital disminuya.

Todo negocio requiere financiación sea interna o externa para realizar sus inversiones, es por ello que todo tipo de financiamiento inclusive el capital social que aportan los accionistas representa un costo. El financiamiento interno o autofinanciamiento proviene de los recursos propios, es decir de la utilidades no distribuidas; y el financiamiento externo que es aquel aportado por los accionistas, acreedores y entidades de crédito.

El propósito de la empresa a través de su política financiera debe ser que el costo promedio de todas las fuentes de financiación sea lo más reducido posible. (Baculima Moncayo & Yanza Méndez, 2015)

Según (Dr. Pacheco Mexzon) , para el cálculo del costo de capital promedio ponderado se utiliza el siguiente modelo:

$$WACC = P / (P+D) * C_{kp} + D / (P+D) * C_d (1 - t)$$

Dónde:

P = Patrimonio

D = Deuda

C_{kp} = Costo del capital propio

Cd = Costo de la deuda

T = Tasa de impuesto a la renta

2.3.9 ESTRATEGIAS PARA AUMENTAR EL EVA

“De forma sintética, podría decirse que existen cuatro estrategias básicas para incrementar el EVA de una empresa:

- Aumentar el rendimiento de los activos sin invertir más.
- Aumentar las inversiones en activos que rindan por encima del coste de la financiación.
- Reducir los activos que rindan por debajo del coste del pasivo.
- Reducir el coste promedio de la financiación.

Con alguna de las estrategias expuestas, o combinaciones de ellas, se puede aumentar el EVA. (Amat O. , 2013, pág. 116)

Según lo expuesto por los autores, tanto los objetivos como las estrategias que se desprenden del EVA, son totalmente beneficiosas, para evaluar y monitorear las actividades de gestión administrativas y financieras de las organizaciones. El EVA es un indicador que resulta factiblemente manejable por cualquier tipo de entidad interesada en aplicarlo a sus actividades, con respecto a su cálculo como a los resultados precisos y veraces que se obtienen del mismo. Al sacar conclusiones para la toma de decisiones gerenciales, y realizar análisis financieros que resulten de importancia taxativa, es recomendable utilizar este indicador que maneje

resultados apropiados y de base fundamental para interpretar la estabilidad que la empresa requiere objetivamente. (Soria Vega, 2015)

2.3.10 APALANCAMIENTO DEL EVA

“El apalancamiento, ósea el uso de la deuda, es rentable para la empresa cuando el rendimiento del activo supera el coste financiero de la deuda. Aumentando el peso de los activos en relación con el patrimonio neto (siempre que el uso de la deuda sea rentable) es otra forma de incrementar la rentabilidad. (Amat O. , 2013, pág. 128). Se puede determinar objetivamente, con respecto a este concepto, que el apalancamiento del EVA, se encarga de medir el cambio en el volumen de ventas.

2.3.11 CONDUCTORES DEL EVA

Según (Saavedra García, 2004), las Ventas; costo de ventas, gastos de operación e impuestos; cargo por capital invertido son los conductores del EVA. A continuación, revisaremos en qué consisten:

- ❖ **Ventas:** La combinación de productos, unidades vendidas y margen de utilidad, determinan las ventas totales. La estrategia para vender productos, que generen alto valor económico agregado (EVA) con amplios márgenes de utilidad y colocar el mayor número de unidades, debe ser labor de la dirección en su conjunto.

- ❖ **Costo de ventas, gastos de operación e impuestos:** Elaborar estrategias de compras, inventarios, gastos de propaganda, gastos administrativos, gastos de investigación, gastos de mercadotecnia y otros gastos operativos para eficientar su uso, así como generar un vasto margen operativo. Los impuestos se calculan sobre la utilidad operativa.

- ❖ **Cargo por capital invertido:** Se denomina capital invertido a la inversión en inmuebles, maquinaria y equipo más el capital de trabajo operativo (sin considerar el efectivo y las inversiones temporales, así como el pasivo con costo) y otros activos. El cargo por capital invertido es el capital invertido por la tasa del costo de capital promedio ponderado.

El proceso del EVA debe iniciarse en el nivel de la alta gerencia y de las finanzas, utilizándolo diariamente e incorporándolos en los procesos de planeación y presupuestos.

A medida que el proceso se vuelve más claro, debe ser distribuido hacia abajo a través de las líneas de autoridad de la organización. Algunas empresas cometen el error de tratar de implementar el EVA en toda su amplitud de una sola vez; debe revisarse los recursos, políticas y procedimientos establecidos que se utilizarán para implementar y controlar el proceso una vez que esté listo. Cuando las políticas y procedimientos estén terminados, la alta gerencia solicitará la conclusión de estos cambios de políticas, y cada

departamento será requerido para proporcionar los criterios aplicables a su área para asegurar su aceptación.

El EVA se basa en flujos de caja y no en utilidades, al descontar el EVA generado por un proyecto determinado, automáticamente éste equivaldrá al valor presente neto. Por lo tanto, se acepta el proyecto que produzca un EVA descontado positivo. Si el EVA de una empresa se prevé que sea positivo significa que la empresa generará un valor superior a los costos de usar el capital que se invertirá; si el EVA se prevé que sea negativo significa que no se generará valor agregado. La medición del EVA es un indicativo respecto a cómo puede reaccionar el mercado ante una organización. Un EVA positivo puede dar lugar a un alza en el valor de mercado de las acciones o ser eventualmente tomado para ser descontado. Ésta es una de las grandes fuerzas del EVA, que además es una cualidad que lo coloca por encima de otros indicadores financieros sobre desempeño, incluyendo el flujo de caja.

El EVA es un indicador aceptable tanto de valor como de desempeño, relaciona la valuación estratégica a futuro, los pronósticos de inversiones de capital y los procesos presupuestales. También indica dónde establecer objetivos y metas, evaluar desempeños, fijar bonos, información importante para los inversionistas y para la preparación de pronósticos de inversiones de capital y valuaciones diversas. Sobre esta base debe erigirse el nuevo sistema de administración financiera.

2.3.12 RIESGO OPERATIVO-FINANCIERO

Siguiendo la aproximación de (Celaya & López, 2004, págs. 68-75) quienes consideran que los riesgos surgen de la actividad propia de la empresa y su relación con el entorno; se encuentra como el riesgo operacional, tiene relación con la incapacidad de la empresa para cubrir los costos y gastos fijos de operación; y los financieros indican la probabilidad de no enfrentar los gastos fijos asociados con la estructura de endeudamiento.

2.3.13 RIESGO OPERATIVO

Existen diversas definiciones que se han dado al concepto de riesgo operativo, pero entre ellas, a continuación se menciona la emitida por el Comité de Basilea, la cual señala que:

“El riesgo operativo es el que proviene de fallas de información en los sistemas o en los controles internos que pueden provocar una pérdida inesperada. Este riesgo se asocia con errores humanos, fallas en los procesos e inadecuados sistemas y controles”

Por lo que se acaba de exponer, se infiere que el riesgo operativo puede definirse como sigue:

“El riesgo de pérdida como resultado de procesos, gente y sistemas inadecuados o fallas en procesos internos, gente y sistemas de eventos externos”.

De acuerdo con (CHAVEZ GUDIÑO & NÚÑEZ MORA), del riesgo operativo se pueden destacar las siguientes características:

1. Es antiguo y está presente en cualquier clase de negocio.
2. Es inherente a toda actividad en que intervengan personas, procesos y plataformas tecnológicas.
3. Es complejo, como consecuencia de la gran diversidad de causas que lo originan.
4. Las grandes pérdidas que ha ocasionado en varias empresas, muestran el desconocimiento que de él se tiene y la falta de herramientas para gestionarlo.

$$Ro = \frac{(Costos Fijos + Gastos Fijos)}{(Ingresos - Costos y Gastos Variables)}$$

Gestión de riesgos operativos

Según (Rodríguez-Wyler Ortiz, 2010), las entidades deberían desarrollar su propio enfoque y metodología para la gestión de riesgos, de acuerdo con su objeto social, tamaño, naturaleza y complejidad de operaciones y otras características. La implementación del sistema de gestión de riesgo operativo debería considerar todas las etapas de gestión de riesgo, incluyendo la identificación, evaluación, medición, monitoreo y control.

2.3.13.1 FUENTES DEL RIESGO OPERATIVO

Según (Rodríguez-Wyler Ortiz, 2010):

➤ **Proceso Interno**

Posibilidad de pérdidas financieras relacionadas con el diseño inapropiado de los procesos críticos, o con políticas y procedimientos inadecuados o inexistentes dentro de la empresa, que puedan tener como consecuencia el desarrollo deficiente de las operaciones y servicios o la suspensión de los mismos.

En tal sentido, podrán considerarse entre otros, los riesgos asociados a las fallas en los modelos utilizados, los errores en las transacciones, la evaluación inadecuada de contratos o de la complejidad de productos, operaciones y servicios, los errores en la información contable, la inadecuada compensación, liquidación o pago, la insuficiencia de recursos para el volumen de operaciones, la inadecuada documentación de transacciones, así como el incumplimiento de plazos y presupuestos planeados.

➤ **Personas**

Posibilidad de pérdidas financieras asociadas con negligencia, error humano, sabotaje, fraude, robo, paralizaciones, apropiación de información sensible, lavado de dinero, inapropiadas relaciones interpersonales y ambiente laboral desfavorable, falta de especificaciones claras en los términos de contratación del personal, entre otros factores. Se puede también incluir pérdidas asociadas

con insuficiencia de personal o personal con destrezas inadecuadas, entrenamiento y capacitación inadecuada y/o prácticas débiles de contratación.

➤ **Tecnología de la información**

Posibilidad de pérdidas financieras derivadas del uso de inadecuados sistemas de información y tecnologías relacionadas, que pueden afectar el desarrollo de las operaciones y servicios que realiza la institución al atentar contra la confidencialidad, integridad, disponibilidad y oportunidad de la información.

Las instituciones pueden considerar de incluir en ésta área, los riesgos derivados a fallas en la seguridad y continuidad operativa de los sistemas TI, a errores en el desarrollo e implementación de dichos sistemas y su compatibilidad e integración, problemas de calidad de información, inadecuada inversión en tecnología y fallas para alinear la TI con los objetivos de negocio, con entre otros aspectos. Otros riesgos incluyen la falla o interrupción de los sistemas, la recuperación inadecuada de desastres y/o la continuidad de los planes de negocio.

➤ **Eventos Internos**

Posibilidad de pérdidas derivadas de la ocurrencia de eventos ajenos al control de la empresa que pueden alterar el desarrollo de sus actividades, afectando a los procesos internos, personas y tecnología de información. Entre otros factores, se podrán tomar en consideración los riesgos que implican las contingencias legales, las fallas en los servicios públicos, la ocurrencia de desastres naturales, atentados y actos delictivos, así como las fallas en

servicios críticos provistos por terceros. Otros riesgos asociados con eventos externos incluyen: el rápido paso de cambio en las leyes, regulaciones o guías, así como el riesgo político o del país.

2.3.13.2 RIESGO FINANCIERO

Siguiendo el argumento de (Mascareñas, 2008), para este trabajo el riesgo financiero hace referencia a la incertidumbre asociada al rendimiento de la inversión derivada de la posibilidad de que la empresa no pueda hacer frente a sus obligaciones financieras como el pago de los intereses y la amortización de las deudas. Es decir, el riesgo financiero se deriva de un único factor: las obligaciones financieras fijas en las que se incurre.

En la misma línea, (Cazorla, 2004), señala como en el contexto de la Mipyme que no cotiza en bolsa, es justificable el poco interés del empresario por acceder a la emisión de acciones, focalizada en la pérdida de control que significa el ingreso de accionistas, por esta razón las pymes son desconocidas en los mercados financieros. Una reflexión similar encuentra, (Hernández, 2004, págs. 20-27), con la premisa anterior, en este trabajo se aborda el riesgo de liquidez o de financiación y para ello se considera que los gastos financieros son aquellos derivados de la deuda con bancos y terceros, y no se consideran dividendos preferenciales. Ahora, como los gastos financieros son fijos, en este contexto significa que no tienen relación de causalidad con la actividad de la empresa, al menos de forma directa. Desde el punto de vista contable, se puede discurrir que

las empresas cubren sus cargas financieras con la utilidad de operación; lo que simplifica determinar la proporción de riesgo financiero con la ecuación.

$$\textbf{Riesgo Financiero (RF)} = \frac{\textbf{Gastos Financieros}}{\textbf{Utilidad Operacional}}$$

El índice anterior, muestra la cobertura de los intereses en el análisis tradicional, es necesario complementar el análisis de riesgo con el concepto de apalancamiento, considerando que los gastos obtenidos como resultado de la financiación con deuda, constituyen gastos fijos, y por tanto, en el evento de la presencia de endeudamiento se pagaran intereses, independiente de los ingresos por ventas.

2.3.13.3 RIESGO SOBRE EL COMPORTAMIENTO DE LA RENTABILIDAD

Según (Restrepo, 2009), sostiene que aunque las técnicas de análisis financiero tradicional presentan grandes limitaciones en el proceso de toma de decisiones, éstas han sido ampliamente generalizadas debido a que mediante los ratios es posible hacer comparaciones y análisis de tendencias de los resultados de las empresas y contrastar con una medida estándar de resultados que pueden ser los objetivos de la empresa o los promedios del sector.

Otra forma de calcular el riesgo lo define Gitman (2003), quien plantea que en la definición de la estructura financiera, toda empresa

presenta un capital y unas utilidades, al dividir la utilidad entre el capital obtenemos el rendimiento sobre la inversión (ROI) y al dividir las utilidades sobre los activos obtenemos la rentabilidad sobre los activos (ROA), como tenemos información del periodo 2000-2009 podemos obtener la tendencia de la rentabilidad.

2.4 HIPÓTESIS

2.4.1 HIPÓTESIS GENERAL:

- La influencia del valor Económico Agregado en la empresa “SIGMA ALIMENTOS” para disminuir el riesgo operativo- financiero y lograr una mayor competitividad, es significativa.

2.4.2 HIPÓTESIS ESPECÍFICAS:

- El Valor Económico Agregado, aplicado a la empresa “SIGMA ALIMENTOS”, entre los años 2013-2016 es significativo.
- La implicancia del Valor Económico Agregado en la empresa “SIGMA ALIMENTOS”, disminuyen o aumentan el riesgo operativo- financiero es medio.
- La influencia de análisis de la herramienta de Valor Económico Agregado incide positivamente para lograr ser más competitivos en la empresa “SIGMA ALIMENTOS”.

2.4.3 VARIABLES

2.4.3.1 VARIABLE INDEPENDIENTE

- ✓ Valor Económico Agregado (EVA)

2.4.3.2 VARIABLE DEPENDIENTE

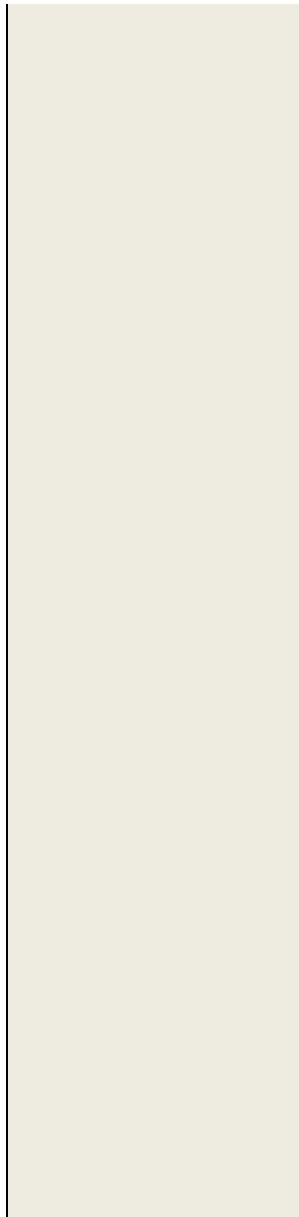
- ✓ Disminuir el riesgo operativo-financiero
- ✓ Lograr una mayor competitividad.

2.5 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

VARIABLES	DIMENSIONES		INDICADORES	ÍTEMS
Independiente El VALOR	VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA) Es una herramienta que permite calcular y evaluar la riqueza generada por la empresa, teniendo en cuenta el nivel de riesgo con el que opera.	Aspecto generales del EVA	Objetivos	¿Conoce usted los objetivos que comprende el Valor Económico Agregado?
			Plantear Estrategias	¿Conoce usted las estrategias de la herramienta del EVA? ¿Considera usted que dichas estrategias ayudan a la sostenibilidad de su empresa?
			Apalancamiento del EVA	¿La Asociación estudiada conoce los beneficios de ser una persona natural organizada?

AGREGADO (EVA)

		¿Conoce usted las características que debe tener una Asociación formada como persona natural organizada?
	Conductores del EVA	La Ventas Costo de Ventas Capital Invertido
	El NOPAT	Es la Utilidad operativa neta después de impuestos. También se le llama BAIL.
	El Capital Invertido	Es la utilización de los recursos para generar una cierta rentabilidad. ¿Conoce usted las características que debe tener su el Capital Invertido?



El WACC	<p>Es costo de financiamiento que esperan los propietarios ganar incluyendo el riesgo.</p> <p>¿Conoce usted las características que debe tener el costo de capital promedio ponderado?</p>
La Contabilidad y EL EVA	<p>Para los economistas lo conocen como un ingreso residual y para los contadores es la generación de valor, tomando en cuenta el costo de financiamiento del capital invertido.</p>

RIESGO OPERATIVO- FINANCIERO Y LOGRAR UNA	RIESGO OPERATIVO - FINANCIERO Se encuentra como el riesgo operacional, tiene relación con la incapacidad de la empresa para cubrir los costos y gastos fijos de operación; y los			
		Riesgo	Inversión y capital de trabajo	¿Cuál es el monto de inversión y capital de trabajo requerido por la empresa? ¿Cuál es el monto de inversión de la empresa SIGMA ALIMENTOS ?
			Competitividad	¿Es competente la empresa SIGMA ALIMENTOS en el mercado? Disminuir el riesgo operativo – financiero para obtener una mayor competitividad.

MAYOR COMPETITIVIDAD	financieros indican la probabilidad de no enfrentar los gastos fijos asociados con la estructura de endeudamiento.			
			Rentabilidad bruta $= \text{Utilidad bruta} / \text{Ventas netas}$	¿Qué rentabilidad bruta ha obtenido la empresa? ¿Cómo se estableció el cálculo de la Rentabilidad Bruta de la empresa SIGMA ALIMENTOS ?
			Rentabilidad neta $= \text{Utilidad neta} / \text{Ventas netas}$	¿Qué rentabilidad neta ha obtenido la empresa? ¿Cómo se estableció el cálculo de la Rentabilidad Neta de la empresa SIGMA ALIMENTOS ?
			Riesgo operativo	¿Qué es riesgo operativo?

			¿Cómo se estableció el riesgo?
		Riesgo Financiero	¿Qué es el riesgo financiero? ¿Cuáles son las fuentes del riesgo?

Fuente. Elaboración propia

III. CAPITULO: ASPECTOS METODOLÓGICOS

3.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

El proyecto de investigación es descriptivo, se pretende delimitar los resultados de los ejercicios económicos y contables de la empresa “SIGMA ALIMENTOS” que cotiza en la Superintendencia de Mercado de Valores, con el fin de concluir si su comportamiento, respecto a la creación de valor, cumple, o no, con los estándares previstos.

3.2 MODELO TEÓRICO

- Histórico

3.3 EL DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

- **No experimental:** Porque se analizan y estudian los hechos y fenómenos de la realidad después de su ocurrencia.

3.4 SUJETOS DE LA INVESTIGACIÓN

3.4.1 POBLACIÓN

La empresa SIGMA ALIMENTOS, que cotiza en la Superintendencia de Mercado de Valores, que consistirá en descargar los estados financieros, que permitirá calcular y analizar el EVA.

3.4.2 MUESTRA

La empresa SIGMA ALIMENTOS , que cotiza en la Superintendencia de Mercado de Valores, que consistirá en descargar los estados financiero, que permitirá calcular y analizar el EVA.

3.5 MÉTODOS Y PROCEDIMIENTOS

3.5.1 MÉTODOS

- **Descriptivo:** Ya que en la presente investigación, se procederá, a realizar una descripción, con el fin de llegar a cifra de rendimiento y desempeño de la empresa “SIGMA ALIMENTOS ”, objeto de este proyecto de investigación, es necesario el cálculo de cifras como resultado de la combinación de operaciones matemáticas de varias cuentas de sus estados financieros.
- **Analítico:** El método de investigación que se emplea en el presente trabajo es el denominado método de análisis.

3.5.2 PROCEDIMIENTOS

Se buscará, mediante el estudio de los estados financieros publicados por la Superintendencia de Mercado de Valores en el período 2013-2016, calcular y analizar los diferentes indicadores que permitan llegar a las conclusiones necesarias

respecto al desempeño empresarial, para concluir sobre el comportamiento y los resultados de la administración de la empresa.

Mediante la investigación de fuentes, documentos y cifras publicadas por la Superintendencia de Mercado de Valores, la Cámara de Comercio de Lima, Bolsa de Valores de Lima en su página de internet, de manera periódica entre los años 2013 y 2016, se obtienen los siguientes documentos para cada una de las empresas:

- Balance general.
- Estado de resultados.

Cifras desagregadas:

- Activo fijo operativo.
- Capital de Trabajo.
- Utilidad Operativa.
- Utilidad neta antes de impuestos.
- Obligaciones financieras de corto y largo plazo.
- Patrimonio total.

3.6 TÉCNICAS E INSTRUMENTOS

3.6.1 TÉCNICAS

Las principales técnicas que se emplearán en la investigación son:

- Observación
- Revisión documentaria

3.7 TRATAMIENTO DE LA INFORMACIÓN

Con base en resultados de las ecuaciones utilizadas, mencionadas en el referente teórico, se obtienen los resultados de los siguientes indicadores operacionales de la empresa SIGMA ALIMENTOS, los cuales se convierten en las herramientas del cálculo del EVA, objetivo de la investigación. En esta forma, los cálculos se realizarán en Microsoft Excel; se calcula:

- Ganancia operativa neta después de impuestos (NOPAT).
- Costo del capital promedio ponderado (CCPP ó WACC).
- Identificar el capital invertido en la empresa, tanto propio como financiero (Capital).

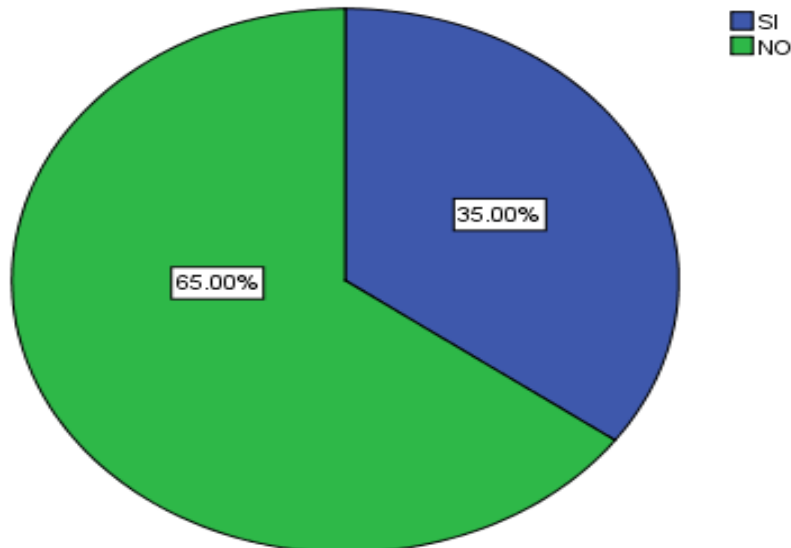
IV. CAPITULO: RESULTADOS DE LA INVESTIGACION

4.1 DESARROLLO DE ENCUESTA

La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su Gestión Financiera para su toma de decisiones

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
SI	7	35.0	35.0	35.0
Válidos NO	13	65.0	65.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

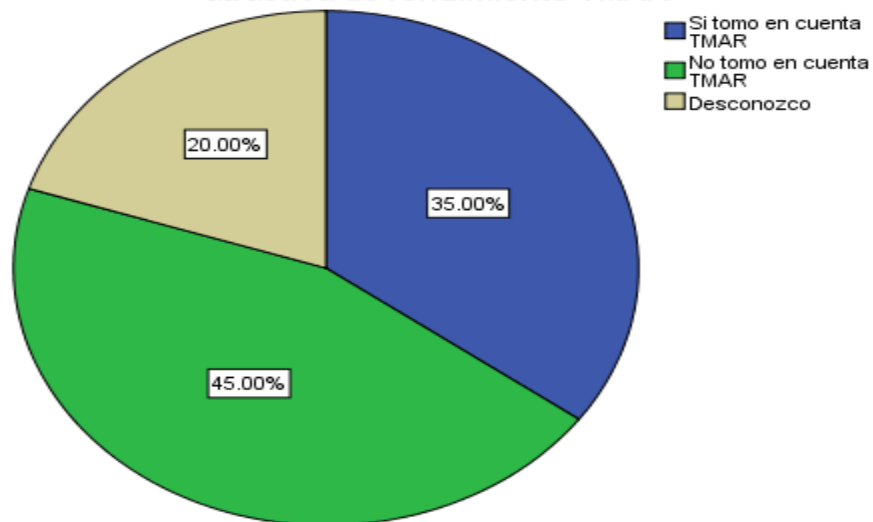
La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su Gestión Financiera para su toma de decisiones



Se ha tomado en cuenta el cálculo de la Tasa mínima atractiva de rendimiento TMAR

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos Si tomo en cuenta TMAR	7	35.0	35.0	35.0
No tomo en cuenta TMAR	9	45.0	45.0	80.0
Desconozco	4	20.0	20.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

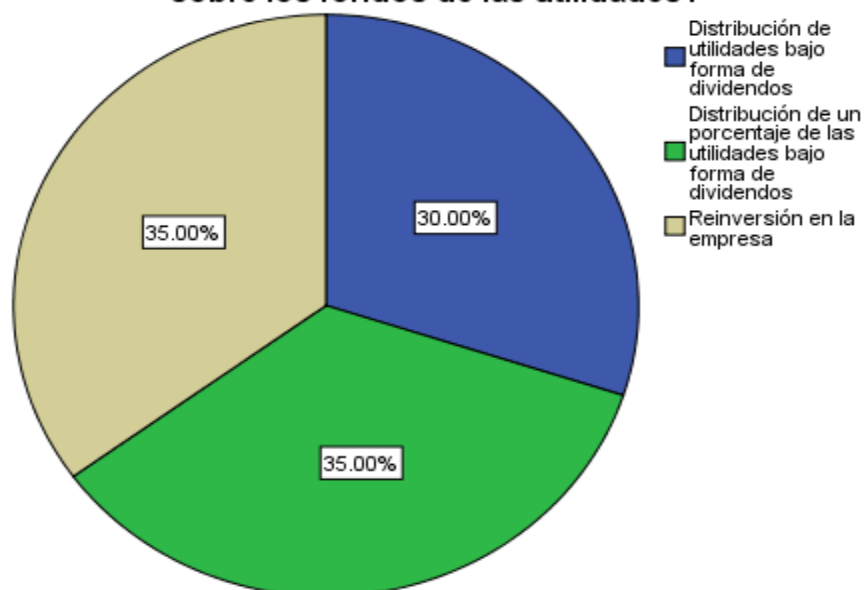
se ha tomado en cuenta el cálculo de la Tasa mínima atractiva de rendimiento TMAR



¿Cuál fue la decisión de la junta general de accionistas sobre los fondos de las utilidades?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Válidos Distribución de utilidades bajo forma de dividendos	6	30.0	30.0	30.0
Distribución de un porcentaje de las utilidades bajo forma de dividendos	7	35.0	35.0	65.0
Reinversión en la empresa	7	35.0	35.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

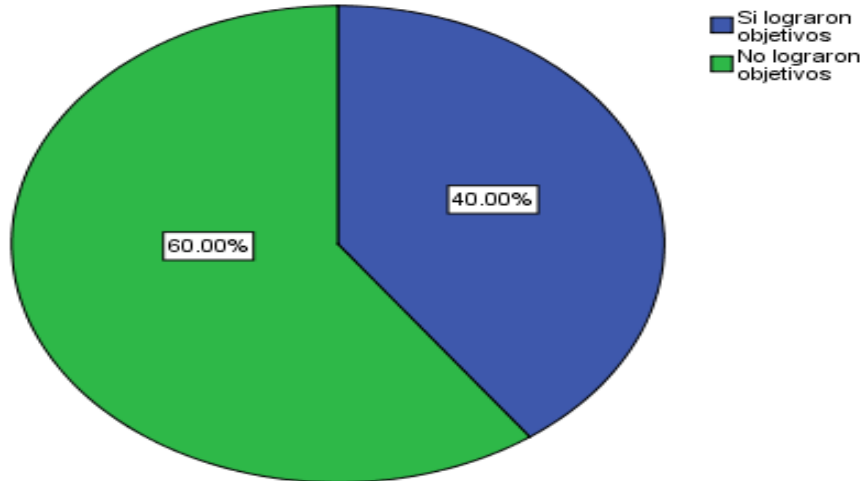
¿Cuál fue la decisión de la junta general de accionistas sobre los fondos de las utilidades?



Los planes de acción establecidos en los ejercicios económicos ¿se llevó a cabo de acuerdo al plazo y responsabilidad, lograron los objetivos?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Si lograron objetivos	8	40.0	40.0	40.0
No lograron objetivos	12	60.0	60.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

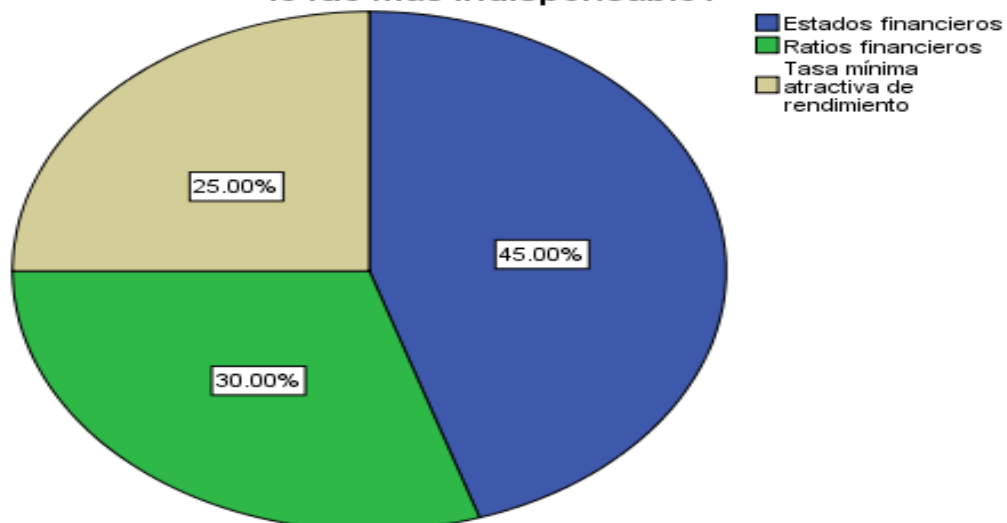
Los planes de acción establecidos en los ejercicios económicos ¿se llevó a cabo de acuerdo al plazo y responsabilidad, lograron los objetivos?



Ud. Al momento de tomar una decisión ¿Qué información le fue más indispensable?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Estados financieros	9	45.0	45.0	45.0
Ratios financieros	6	30.0	30.0	75.0
Válidos Tasa mínima atractiva de rendimiento	5	25.0	25.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

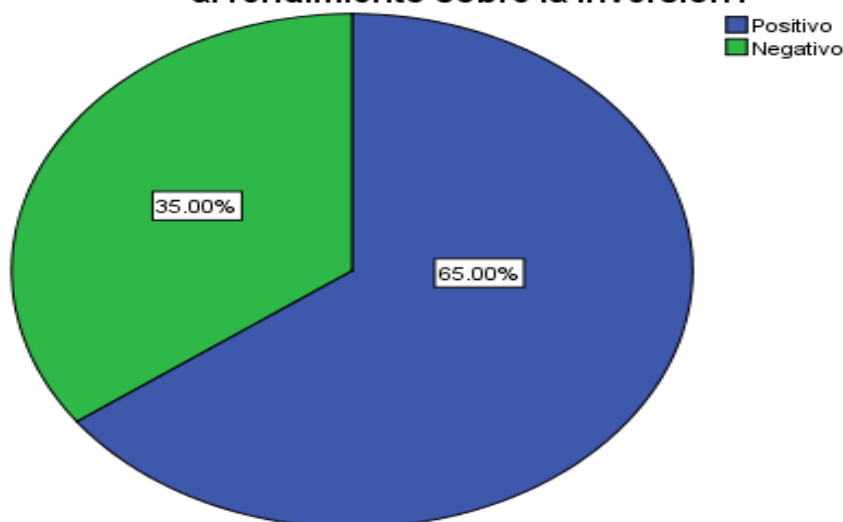
Ud. Al momento de tomar una decisión ¿Qué información le fue más indispensable?



¿Cuál es el resultado que obtuvo las empresas en relación al rendimiento sobre la inversión?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Positivo	13	65.0	65.0	65.0
Válidos Negativo	7	35.0	35.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

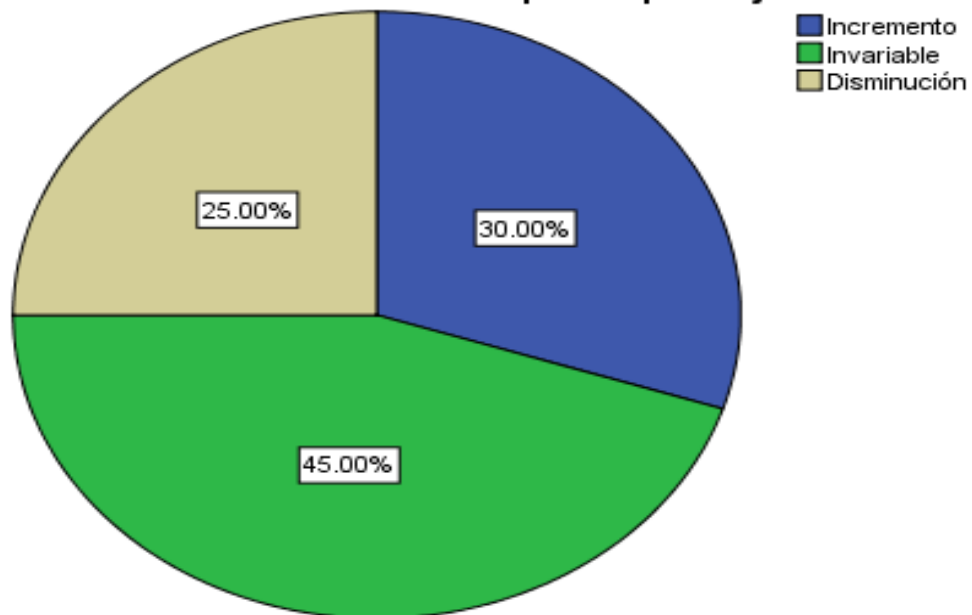
¿Cuál es el resultado que obtuvo las empresas en relación al rendimiento sobre la inversión?



En el ejercicio económico de acuerdo al resultado obtenido respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio, usted indicaría que se produjo:

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Incremento	6	30.0	30.0	30.0
Invariable	9	45.0	45.0	75.0
Válidos Disminución	5	25.0	25.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

En el ejercicio económico de acuerdo al resultado obtenido respecto a la rentabilidad sobre el patrimonio, usted indicaría que se produjo:

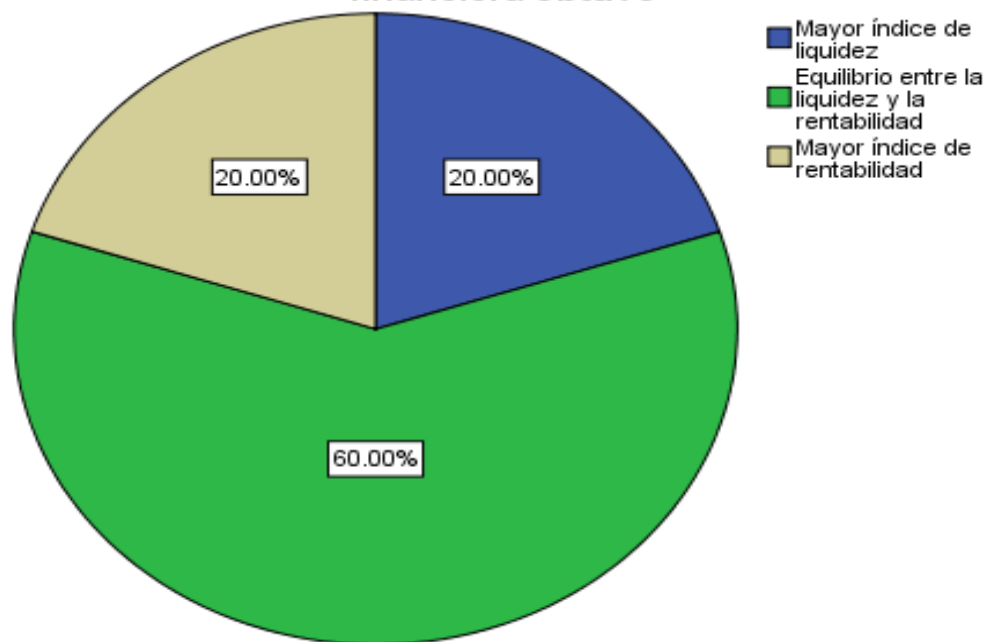


En los últimos ejercicios económicos, la administración financiera obtuvo

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Mayor índice de liquidez	4	20.0	20.0	20.0
Equilibrio entre la liquidez y la rentabilidad	12	60.0	60.0	80.0
Mayor índice de rentabilidad	4	20.0	20.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

Válidos

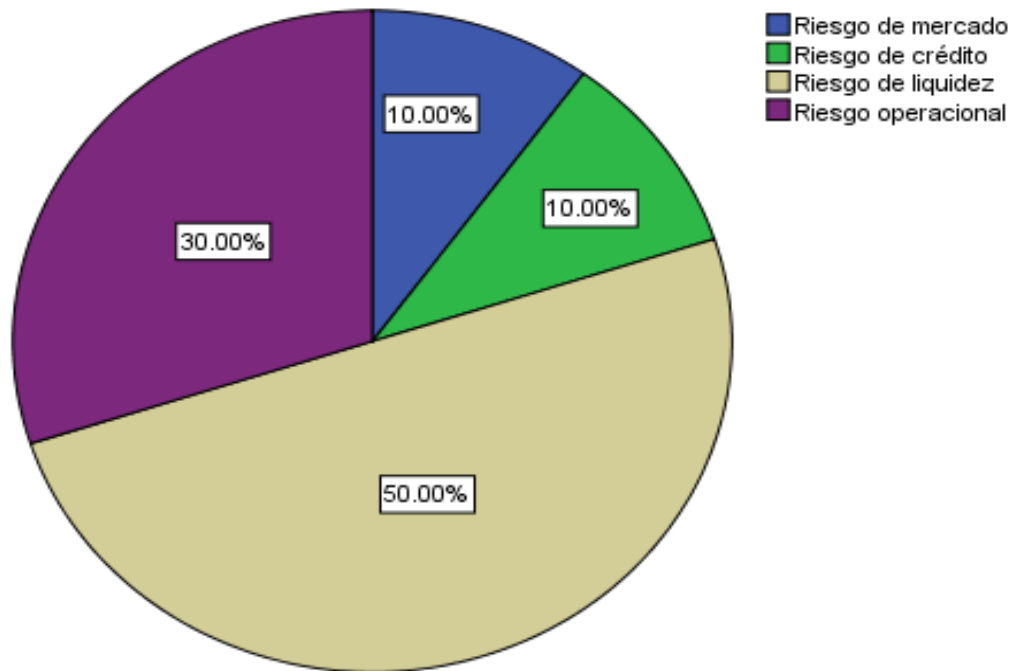
En los últimos ejercicios económicos, la administración financiera obtuvo



¿Qué tipo de riesgo la empresa afrontó con mayor frecuencia?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Riesgo de mercado	2	10.0	10.0	10.0
Riesgo de crédito	2	10.0	10.0	20.0
Válidos Riesgo de liquidez	10	50.0	50.0	70.0
Riesgo operacional	6	30.0	30.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

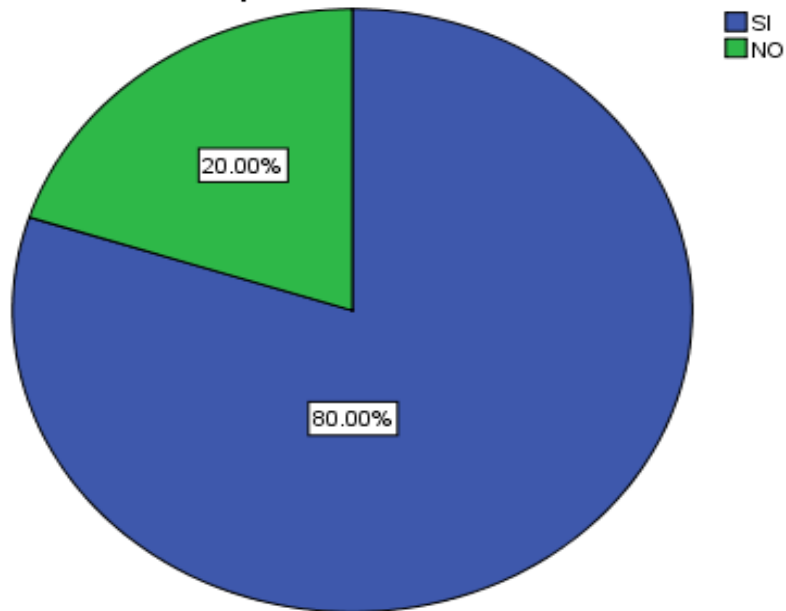
¿Qué tipo de riesgo la empresa afrontó con mayor frecuencia?



¿Cree usted que las empresas han fracasado en los últimos años por no utilizar herramientas financieras?

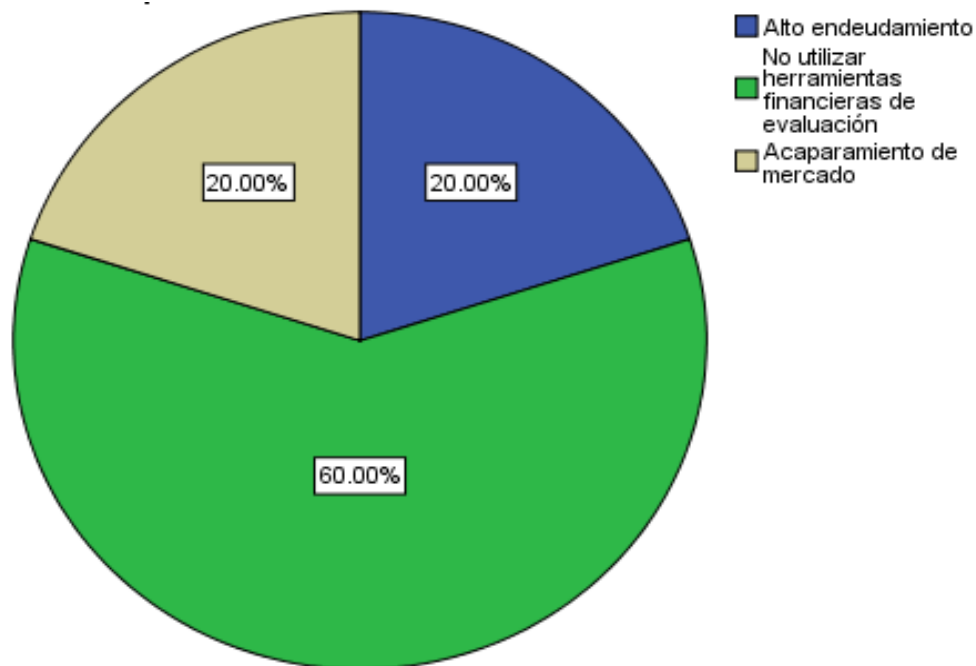
	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
SI	16	80.0	80.0	80.0
Válidos NO	4	20.0	20.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	

¿Cree usted que las empresas han fracasado en los últimos años por no utilizar herramientas financieras?



¿Cuáles son las principales deficiencias en los últimos años, por no utilizar herramientas financieras?

	Frecuencia	Porcentaje	Porcentaje válido	Porcentaje acumulado
Alto endeudamiento	4	20.0	20.0	20.0
No utilizar herramientas financieras de evaluación	12	60.0	60.0	80.0
Válidos Acaparamiento de mercado	4	20.0	20.0	100.0
Total	20	100.0	100.0	



4.2. CONTRASTACION DE HIPOTESIS

4.2.1 PRUEBA DE HIPÓTESIS

Después de suministrar las encuestas, dirigida a los trabajadores de empresa, así como a los encargados del manejo de la misma, se procedió a la tabulación de variables por medio del programa denominado SPSS 20, por lo que se realizaron tablas de contingencia que demostraron si las hipótesis fueron aceptadas o no en concordancia a lo propuesto.

Para la demostración de la hipótesis se utilizó el siguiente mecanismo:

- Primero se debe conocer que existe una Hipótesis Nula y otra Alternativa, las cuales especifican que:

Hipótesis Nula: significa que las variables son independientes, por lo tanto, no existe relación entre las mismas:

- ❖ La influencia del Valor económico agregado en la empresa SIGMA ALIMENTOS NO permitirá disminuir el riesgo operativo financiero y lograr una mayor competitividad es significativa.

Hipótesis Alternativa: significa que las variables son dependientes, de esta manera ambas variables se relacionan.

- ❖ La influencia del Valor económico agregado en la empresa SIGMA ALIMENTOS SI permitirá disminuir el riesgo operativo financiero y lograr una mayor competitividad es significativa.

- Segundo Establecer el nivel de significancia

NIVEL DE SIGNIFICANCIA $\alpha = 5\% = 0.05$ ($X^2_{TABLA} = 3.841$)

GRADO DE LIBERTAD (F-1) * (C-1) = 2

NIVEL DE CONFIANZA = 0.95

- Tercero: χ^2 del estadístico calculado con datos provenientes de la encuestas y han sido procesados mediante el Software Estadístico SPSS, y se debe comparar con los valores asociados al nivel de significación que se indica en la Tabla de Contingencia.

Se acepta la hipótesis nula si Chi-cuadrado es menor que la distribución ($\chi^2 < \text{Distr.}$) caso contrario si Chi-cuadrado es mayor a la Distribución ($\chi^2 > \text{Distr.}$) se rechaza la hipótesis nula y se acepta las hipótesis alternativas.

	0,001	0,005	0,01	0,02	0,025	0,03	0,04	0,05
g.d.l								
1	10,828	7,879	6,635	5,412	5,024	4,709	4,218	3,841
2	13,816	10,597	9,210	7,824	7,378	7,013	6,438	5,991
3	16,266	12,838	11,345	9,837	9,348	8,947	8,311	7,815
4	18,467	14,860	13,277	11,668	11,143	10,712	10,026	9,488
5	20,515	16,750	15,086	13,388	12,833	12,375	11,644	11,070
6	22,458	18,548	16,812	15,033	14,449	13,968	13,198	12,592
7	24,322	20,278	18,475	16,622	16,013	15,509	14,703	14,067
8	26,124	21,955	20,090	18,168	17,535	17,010	16,171	15,507
9	27,877	23,589	21,666	19,679	19,023	18,480	17,608	16,919
10	29,588	25,188	23,209	21,161	20,483	19,922	19,021	18,307

PRUEBA DE CHI-CUADRADO = 4,692 > 3,841

Pruebas de chi-cuadrado

	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)	Sig. exacta (bilateral)	Sig. exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	4.692 ^a	1	3.101	3.249	3.148
Corrección por continuidad ^b	3.113	1	3.292		
Razón de verosimilitudes	3.968	1	3.046		
Estadístico exacto de Fisher					
Asociación lineal por lineal	4.558	1	3.110		
N de casos válidos	20				

Como se puede apreciar, el valor de la prueba estadística Chi Cuadrado ($\chi^2 = 4,692$) cae en la zona de rechazo, por lo que a un nivel de significación del 5% se rechaza la hipótesis nula y aceptamos la hipótesis alterna, concluyendo a su vez que mediante: La influencia del Valor económico agregado en la empresa SIGMA ALIMENTOS SI permitirá disminuir el riesgo operativo financiero y lograr una mayor competitividad es significativa.

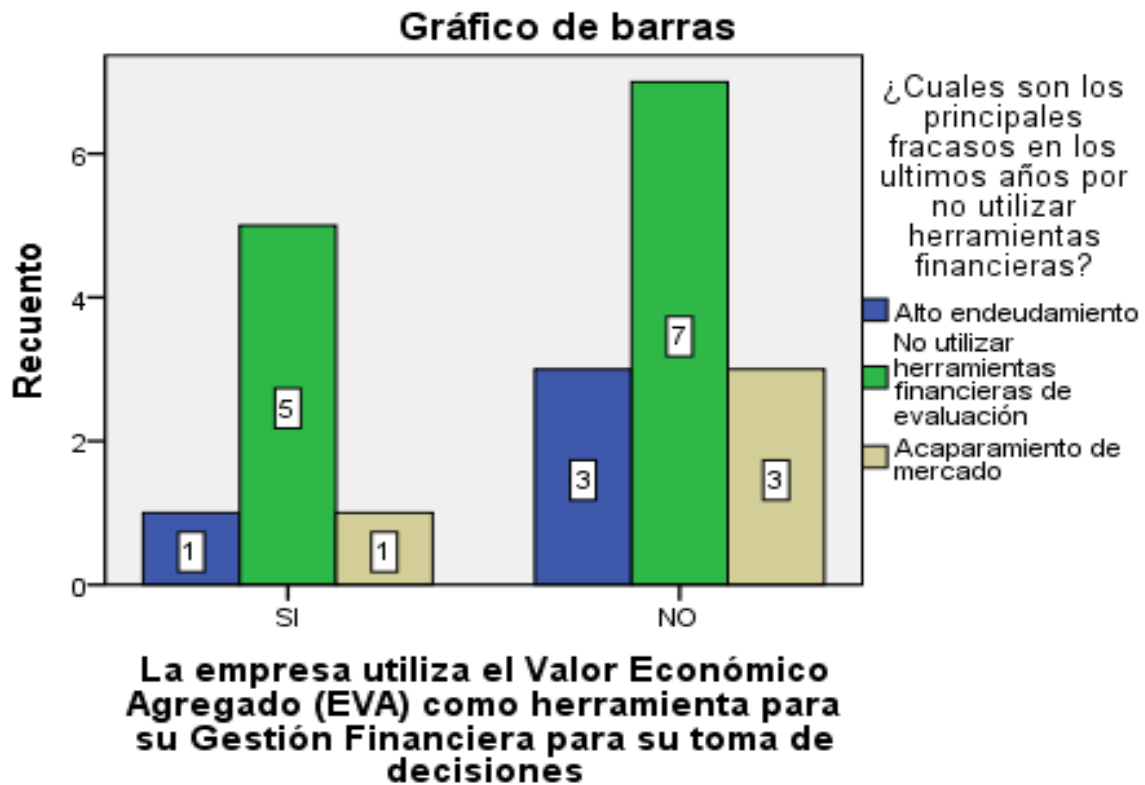


Tabla de contingencia

			¿Cree usted que las empresas han fracasado en los últimos años por no utilizar herramientas financieras?		Total
			SI	NO	
La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su Gestión Financiera para su toma de decisiones	SI	Recuento	7	0	7
		Frecuencia esperada	5.6	1.4	7.0
		% dentro de La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su Gestión Financiera para su toma de decisiones	100.0%	0.0%	100.0%
		% dentro de ¿Cree usted que las empresas han fracasado en los últimos años por no utilizar herramientas financieras?	43.8%	0.0%	35.0%
	NO	Recuento	9	4	13
		Frecuencia esperada	10.4	2.6	13.0
		% dentro de La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su Gestión Financiera para su toma de decisiones	69.2%	30.8%	100.0%
		% dentro de ¿Cree usted que las empresas han fracasado en los últimos años por no utilizar herramientas financieras?	56.2%	100.0%	65.0%
Total		Recuento	16	4	20

	Frecuencia esperada	16.0	4.0	20.0
	% dentro de La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su Gestión Financiera para su toma de decisiones	80.0%	20.0%	100.0%
	% dentro de ¿Cree usted que las empresas han fracasado en los últimos años por no utilizar herramientas financieras?	100.0%	100.0%	100.0%

Tabla de contingencia

			¿Cuáles son los principales fracasos en los últimos años por no utilizar herramientas financieras?			Total
			Alto endeudamiento	No utilizar herramientas financieras de evaluación	Acaparamiento de mercado	
La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su	SI	Recuento	1	5	1	7
		Frecuencia esperada	1.4	4.2	1.4	7.0
		% dentro de La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su Gestión Financiera para su toma de decisiones	14.3%	71.4%	14.3%	100.0%
		% dentro de ¿Cuáles son los	25.0%	41.7%	25.0%	35.0%

Gestión Financiera para su toma de decisiones		principales fracasos en los últimos años por no utilizar herramientas financieras?				
	NO	Recuento	3	7	3	13
		Frecuencia esperada	2.6	7.8	2.6	13.0
		% dentro de La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su Gestión Financiera para su toma de decisiones	23.1%	53.8%	23.1%	100.0%
		% dentro de ¿Cuáles son los principales fracasos en los últimos años por no utilizar herramientas financieras?	75.0%	58.3%	75.0%	65.0%
Total		Recuento	4	12	4	20
		Frecuencia esperada	4.0	12.0	4.0	20.0
		% dentro de La empresa utiliza el Valor Económico Agregado (EVA) como herramienta para su Gestión Financiera para su toma de decisiones	20.0%	60.0%	20.0%	100.0%
		% dentro de ¿Cuáles son los principales fracasos en los últimos años por no utilizar	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

	herramientas financieras?				
--	---------------------------	--	--	--	--

V. CAPITULO: IMPLEMENTACION DE VALOR ECONÓMICO

AGREGADO

5.1 ASPECTOS GENERALES DE LA EMPRESA

- RUC: 20603086849
- Razón Social: SIGMA FOODS S.A.C.
- Tipo Empresa: Sociedad Anónima Cerrada
- Condición: Activo
- CIU: 51225

VISIÓN

Ser el proveedor de productos alimenticios preferido por los clientes y consumidores por la calidad e innovación tecnológica de sus productos y por la imagen diferenciada de sus marcas. Nos visualizamos como una compañía moderna, rentable y líder en el mercado nacional y participando activamente en los mercados externos, desarrollando nuestros talentos y habilidades en un ambiente laboral excepcional, motivados por buscar y satisfacer continuamente las necesidades de clientes, consumidores y desarrollando relaciones con mutua colaboración con nuestros proveedores.

MISIÓN

La misión es desarrollar y ofrecer productos alimenticios sabrosos, de alta calidad y que generen un gran nivel de satisfacción para todos los consumidores. Para ello debemos anticiparnos en forma coherente a las expectativas del mercado, potenciando como ventaja competitiva la calidad de nuestros productos y el desarrollo de una marca valorada por sus clientes. A partir de lo anterior nuestra tarea es generar valor agregado y ser factor de crecimiento y desarrollo para la comunidad, colaboradores y accionistas.

FILOSOFÍA

Somos una empresa, que siendo de origen familiar, con fuertes raíces regionales, es moderna, abierta al mundo, con un espíritu de permanente mejora, flexible a la hora de establecer cambios y altamente profesionalizada. La empresa define como primordial el desarrollo de los recursos humanos tanto en el ámbito profesional como personal, estableciendo equipos de trabajo bien entrenados, autoexigentes, orientados al cliente, a los resultados y la calidad; con pensamiento estratégico y actitud de aprendizaje.

VALORES

Los valores que han caracterizado y serán un permanente reflejo de la empresa y sus trabajadores son:

- Responsabilidad.
- Consecuencia.
- Perseverancia.
- Seriedad.
- Respeto a las personas.
- Cooperación y trabajo en equipo.

FODA

FODA	OPORTUNIDADES <ol style="list-style-type: none"> 1. El precio es más asequible que el de la competencia. 2. Nivel de satisfacción de los clientes. 1. 3. Recomendación (voz a voz) 	AMENAZAS <ol style="list-style-type: none"> 1. Los tiempos de entrega de la competencia son mejores 2. 2. La competencia cuenta con medios publicitarios y herramientas informativas que permiten dar a conocer sus productos.
FORTALEZAS <ol style="list-style-type: none"> 1. Toma de decisiones. 2. Buena comunicación interna. 3. La empresa cuenta con capital para obligaciones de corto y largo plazo. 4. Motivación. 1. 5. Ubicación de la empresa. 	ESTRATEGIAS FO <ol style="list-style-type: none"> 1. Establecer un nuevo precio al consumidor. 2. Crear encuesta que permita medir el nivel de satisfacción de los clientes. 2. 3. Implementar bolsas biodegradables que permitan seguir contribuyendo con el medio ambiente. 	ESTRATEGIAS FA <ol style="list-style-type: none"> 1. Crear un brochure para dar a conocer la empresa y su gama de productos. 2. Crear la página Web para la empresa y medios publicitarios. 3. Diseñar una nueva imagen corporativa. 4. Crear un Eslogan 5. Crear una línea de sugerencias y reclamos 3. 6. Crear un departamento de ventas para

		mejorar los tiempos de entrega de los productos.
DEBILIDADES <ol style="list-style-type: none"> 1. No existe direccionamiento estratégico. 2. No hay unos valores definidos. 3. No existen estrategias definidas. 4. La maquinaria es obsoleta. 5. Equipo de cómputo obsoleto. 6. No existen indicadores financieros 7. No se aplica un proceso de selección de personal 8. No hay un reglamento interno de trabajo. 9. No existen manuales de funciones. 	ESTRATEGIAS DO <ol style="list-style-type: none"> 1. Realizar el direccionamiento estratégico, (misión, visión, objetivos, valores) que sea acorde con lo que es y desea lograr la empresa. 2. Crear manuales de funciones que permitan diferenciar las funciones de cada cargo. 3. Implementar un proceso de selección para la incorporación de nuevo personal. 1. 4. Proponer una distribución 	ESTRATEGIAS DA <ol style="list-style-type: none"> 1. Construir un organigrama para la organización para que sea difundido a todos los empleados. 2. Crear un reglamento interno de trabajo, el cual permita establecer por escrito las normas al interior de la organización. 3. Implementar indicadores financieros que permitan conocer la rentabilidad del negocio. 2. 4. Implementar nueva maquinaria

Las empresas de hoy en día deben estar a la vanguardia en procesos administrativos que les proporcionen bases técnicas, analíticas y operativas donde puedan verificar de manera eficaz la generación de valor, el EVA por su parte contribuye puntualmente a las organizaciones que implementen la gerencia basada en valor incrementen sus inversiones y mejoren sus funciones financieras.

En base al EVA se podrían llegar a tomar decisiones importantes para las empresas, para así saber si la empresa no solo está generando utilidades, sino también creando valor para poder seguir estando presente en el mercado y con un futuro.

El modelo será una herramienta financiera útil para la constructora, que tengan apertura y disponibilidad dispuesto a implementar nuevas herramientas que contribuyan a la generación de valor agregado en las áreas involucradas en la obtención de utilidades de la empresa. El modelo va más allá de la determinación de la utilidad neta del periodo, pues en el cálculo del EVA se incluye el costo por el uso del capital, donde indicarán si el accionista obtuvo realmente una ganancia.

El fin de proporcionar esta herramienta financiera, permitirá a la gerencia la toma de decisiones adecuadas, además de la generación de valor que brindarán en áreas involucradas de la creación de valor.

La empresa deberá considerar que, para poder adaptar este modelo, deberá hacer nuevos cambios tanto en lo estructural como en la forma de pensar que toda su organización; ya que toda la obtención de los resultados será de beneficio para todos.

5.2 FINALIDAD

Utilizar esta herramienta financiera de evaluación para conocer el verdadero beneficio económico de la empresa, pretende contribuir a desanimar prácticas y políticas que perjudiquen a la empresa tanto a corto y largo plazo; y adicionalmente se puede identificar que negocios son buenos para invertir.

5.3 RESPONSABILIDAD

- La Gerencia General, mediante el área de Finanzas o Contabilidad son los responsables de la aplicación de esta propuesta.
- Es responsabilidad de la Gerencia General adoptar decisiones sobre la distribución y asignación de recursos, control de las operaciones y diseño de acciones correctivas que se presentan en esta propuesta.
- Es responsabilidad del Área de Finanzas o Contabilidad, realizar la adecuada administración y el control de los recursos administrativos y recursos financieros de la empresa.
- El Área de Finanzas o Contabilidad, son responsables del control previo y concurrente a las fases para la implementación de la propuesta del EVA.

5.4 FASES DE LA IMPLEMANETACION DE EVA

- **FASE 1: Conocimiento actual de la empresa**

Antes de aplicar un modelo del Valor Económico Agregado en la empresa, se deberá tener un conocimiento sobre cómo se encuentra esta tanto económicamente como

financieramente, para ello se tomará en cuenta los Estados Financieros, donde estos servirán de apoyo para realizar el cálculo de los Análisis Financieros:

- Ratios de Liquidez
- Ratios de Solvencia
- Ratios de Rentabilidad
- Ratios de Gestión

Para así visualizar y analizar si las áreas que tiene la constructora contribuyen a tener un valor agregado. Y poder saber de qué manera ayudará el modelo y poder adaptarlo de manera eficiente a la empresa.

- **FASE 2: Programa de capacitación sobre los temas financieros al contador y gerente**

En esta fase se permitirá brindarles a los integrantes de la organización, los conceptos básicos de los temas que conforman la implementación del Valor económico agregado, para que puedan tener conocimiento y saber entender los resultados que se van a obtener, estos serían algunos temas:

- Valor económico agregado (EVA)
- Costo capital promedio
- Ratios financieros

Para poder llevar a cabo esta fase se tendrá que realizar una exposición sobre los temas anteriormente mencionados principalmente al gerente y contador, quienes estos una vez ya

habiendo comprendido tendrán que capacitar al demás personal involucrado con la información.

- **FASE 3: Calculo del Valor económico agregado (EVA) y sus componentes**

Para el cálculo del EVA se utilizará como base los Estados financieros (balance general y estado de resultados), puesto que los componentes que tiene el EVA se encuentran inmerso dentro de la estructura de los estados. El cálculo del EVA nos permitirá saber si el resultado es el esperado.

En el Estado de resultados; encontramos la:

- Utilidad de las actividades ordinarias antes de intereses y después de impuesto.

En el Estado de Situación Financiera; podemos encontrar:

- Valor contable del activo
- Deuda
- Patrimonio

Adicionalmente se realizará el cálculo de:

- Costo pasivo financiero
- Costo capital del accionista
- **FASE 4: Evaluación de la implementación del modelo EVA**

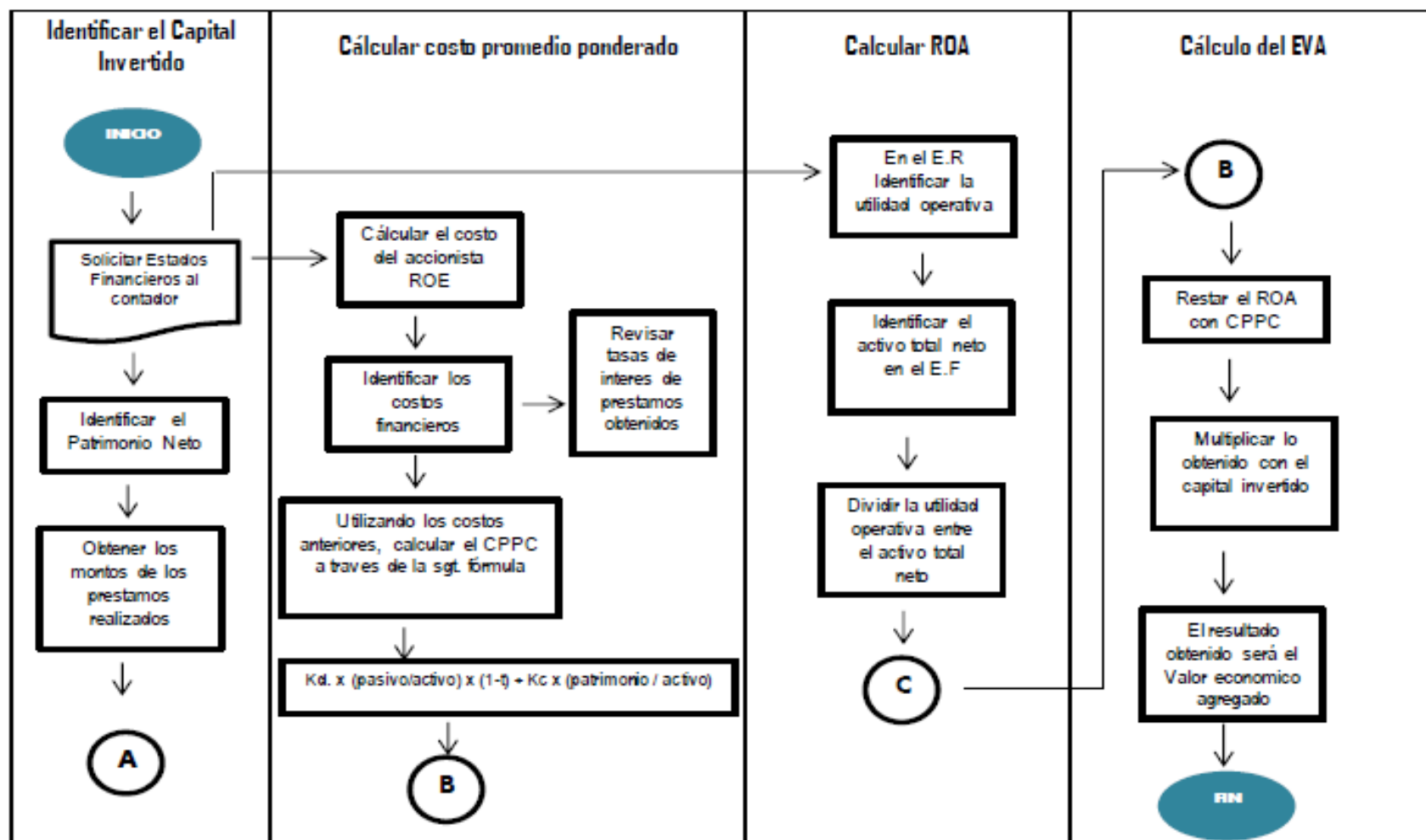
Una vez que se ha obtenido el resultado del cálculo del EVA y sus demás componentes, el gerente podrá tomar las decisiones adecuadas con el fin de contribuir a la generación de

valor, así mismo se implementarán las nuevas políticas enfocadas a la creación de valor agregado para las áreas que se han identificado.

Para poder saber si la implementación del modelo se ha dado de manera eficiente, se ha creído conveniente evaluarlo al término de su implementación; para ello se habrá tenido que asignar a un responsable para el seguimiento del modelo ya sea a través de actividades de control, quien deberá monitorear de forma permanente con el fin de evaluar y asegurar que el modelo se está aplicando de forma adecuada.

El personal encargado de la implementación del modelo valor económico agregado; deberán tener reuniones con las diferentes áreas que tiene a su disposición la constructora; donde estos evaluarán el desempeño que cada miembro que participe en la implementación del modelo.

5.5. FLUJOGRAMA DEL PROCESO DEL CALCULO DE EVA



5.5.1 CUADRO COMPARATIVO DONDE MUESTRE LA APLICACIÓN DEL EVA EN LOS ESTADOS FINANCIEROS (ANTES DEL EVA Y DESPUÉS DEL EVA)

ANTES DE LA PROPUESTA DE EVA		DESPUES DE LA PROPUESTA DE EVA	
<ul style="list-style-type: none"> Dificultad en el cálculo del costo de capital Se dificulta la implementación en las economías con altas tasas de interés, que hacen difícil obtener rentabilidades operativas superiores a aquéllas. 		<ul style="list-style-type: none"> Proveer una medición para la creación de riqueza que alinea las metas de los administradores de las divisiones o plantas con las metas de la compañía. Permite identificar los generadores de valor en la empresa Combina el desempeño operativo con el financiero en un reporte integrado que permite tomar decisiones. Permite determinar si las inversiones de capital están generando un rendimiento mayor a su costo 	
EVALUACION	DESPUES		
AÑOS	2014	2013	
NOPAT	99,208	282,264	
CAPITAL INVERTIDO	4,349,136	3,544,567	
WACC	1.37%	10.13%	
EVA	39702	-76887	
Liquidez	17.213	0.9118	
Rotación de Activos	0.8883	0.7423	
Solvencia	0.5006	0.6055	

EVALUCION	DESPUES	
AÑOS	2014	2013
NOPAT	297,836	209,439
CAPITAL INVERTIDO	3,992,662	3,821,377
WACC	9.32%	6.18%

Deuda / Patrimonio	10.024	15.347	EVA	-74211	-26682
Rentabilidad de	57.656	0.2654	Liquidez	0.8345	0.9695
Actividades Ordinarias %			Rotación de Activos	0.7682	0.7724
(*)			Solvencia	0.5681	0.5114
			Deuda / Patrimonio	13.155	10.467
			Rentabilidad de Actividades	39.242	7.486
			Ordinarias % (*)		

La empresa no disminuye el riesgo operativo – financiero debido a que al empresario no le interesa el crecimiento de la empresa, ya que al destruirse valor se estancan las compañías y permanecen, pero no crecen frente a otro tipo de industrias similares que abastecen el mercado nacional y el internacional.

Analizado la empresa SIGMA ALIMENTOS SA, con la aplicación del EVA demuestra que sólo ha creado valor en el año 2014 y a comparación de los demás años no ha generado valor, es decir la rentabilidad de sus activos han sido inferior al costo de capital requerido para poseer dichos activos

La empresa se enfoca más hacia los resultados de corto plazo y descuidan lo que puede ocurrir en el largo plazo con sus industrias, su interés se centra en las utilidades que es un indicador de corto plazo, mientras que el EVA en un indicador de largo plazo.

Tanto para el año 2013 y 2014 el valor agregado que estaba generando en el mercado financiero cayó significativamente, el costo de financiamiento está siendo superior a las unidades percibidas y esto refleja una caída notable del 65 %.

los gastos incrementaron de una manera más acelerada en relación a los ingresos percibidos provocando que la utilidad tenga una caída, la misma que

	<p>fue insuficiente para cubrir su costo de capital, ya que la empresa incrementó su endeudamiento tanto en su cuenta ahorristas como con sus socios sirviendo estos fondos para financiar activos fijos en lugar de destinarlos a activos productivos lo que trajo consigo el resultado presentado.</p>
--	--

5.5.1.1 RIESGO ECONÓMICO:

El riesgo económico hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de la inversión debida a los cambios producidos en la situación económica del sector en el que opera la empresa. El riesgo económico es una consecuencia directa de las decisiones de inversión. En el caso de la empresa SIGMA ALIMENTOS SA, el riesgo proviene de la política de endeudamiento que tiene la empresa, esto se ve reflejado en el incremento en sus obligaciones financieras, el costo de financiamiento de la empresa es superior a las unidades percibidas, provocando que los gastos incrementaron de una manera más acelerada en relación a los ingresos percibidos provocando que la utilidad tenga una caída.

5.6. CÁLCULO DE EVA

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - t)$$

Tabla 1: Cálculo del NOPAT

	2016	2015	2014	2013
EBIT	111,661	290,888	141,726	403,234
G.F (Escudo Tributario)	-115,825	-81,449	-42,518	-120,970
NOPAT	297,836	209,439	99,208	282,264

Fuente: Estados Financieros SMV

5.7. CAPITAL INVERTIDO

Tabla 2: Capital Invertido

	2016	2015	2014	2013
Activo corriente	1,260,706	1,294,611	1,469,959	1,306,596
Pasivo corriente sin deuda	1,151,379	1,194,645	849,652	705,404
Capital de trabajo	109,327	99,966	620,307	601,192
Activo no corriente				
Otros Activos Financieros	14,586	14,093	77,966	53,229
Inversiones en Subsidiarias, Negocios Conjuntos y Asociadas	2,387,302	2,311,073	2,234,232	1,552,930
Cuentas por Cobrar Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	168,886	1,078		
Propiedades, Planta y Equipo	1,128,195	1,201,554	1,238,538	1,173,307
Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía	117,246	117,519	114,201	115,322
Plusvalía	154,739	154,739	154,739	154,740
Pasivo no corriente sin deuda	-87,619	-78,645	-90,847	-106,153
CAPITAL INVERTIDO	3,992,662	3,821,377	4,349,136	3,544,567

Fuente: Estados financieros de la SMV.

5.8. COSTO DE CAPITAL PROMEDIO PONDERADO (CCPP)

Tabla 3: Cálculo del CCPP

	2016	2015	2014	2013
Fondos Ajenos	1,460,592	1,645,207	2,272,033	1,398,295
Fondos Propios	2,556,095	2,200,209	2,086,865	2,167,785
Total	4,016,687	3,845,416	4,358,898	3,566,080
% F. A	36%	43%	52%	39%
% F. P	64%	57%	48%	61%
Intereses y cargas financieras	99,715	116,693	70,312	62,034
% Intereses y C. F.	6.83%	7.09%	3.09%	4.44%
ROE	11.83%	6.98%	0.50%	14.67%
WACC	9.32%	6.18%	1.37%	10.13%

Fuente: Estados financieros SMV

5.9 CÁLCULO DEL EVA

Tabla 4: Cálculo del EVA

	2,016	2,015	2,014	2,013
NOPAT	297,836	209,439	99,208	282,264
CAPITAL INVERTIDO	3,992,662	3,821,377	4,349,136	3,544,567
WACC	9.32%	6.18%	1.37%	10.13%
EVA	-74211	-26682	39702	-76887

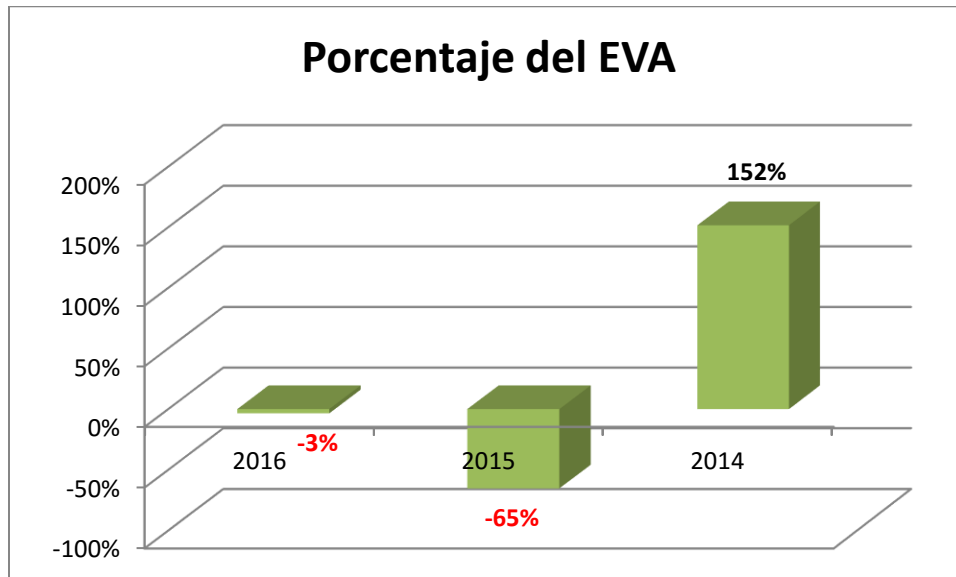


Gráfico 1: Evolución del EVA

Fuente: Estados Financieros SMV

Durante el período analizado la empresa Alicorp con la aplicación del EVA demuestra que sólo ha creado valor en el año 2014 y a comparación de los demás años no ha generado valor, es decir la rentabilidad de sus activos han sido inferior al costo de capital requerido para poseer dichos activos de esta manera tomando en consideración como año base el 2014 se ha generado 152 % de valor agregado, en la cual refleja crecimiento, esto básicamente se atribuye al incremento en sus obligaciones financieras. Tanto para el año 2015 y 2016 el valor agregado que estaba generando en el mercado financiero cayó significativamente, el costo de financiamiento está siendo superior a las unidades percibidas y esto refleja una caída notable del 65 % con respecto al año 2010 lo cual se debe a que en ese año los gastos incrementaron de una manera más acelerada en relación a los ingresos percibidos provocando que la utilidad tenga una caída, la misma que fue insuficiente para cubrir su costo de capital, ya que la empresa incrementó su endeudamiento tanto en su cuenta ahorristas como con sus socios sirviendo estos fondos

para financiar activos fijos en lugar de destinarlos a activos productivos lo que trajo consigo el resultado presentado.

5.10. RATIOS DE LIQUIDEZ

Liquidez	2016	2015	2014	2013
Ratio de Liquidez	0.97	0.83	0.91	1.67
Prueba Acida	0.68	0.49	0.58	0.97
Prueba Defensiva	0.11	-0.01	0.19	0.07
Días disponibles para hacer frente a los pagos	47	10	68	26
Solvencia	2016	2015	2014	2013
Grado de Endeudamiento (%)	51.14	56.81	60.55	50.24
Grado de Propiedad (%)	95.53	76.01	39.45	49.76
Endeudamiento patrimonial	1.05	1.32	1.53	1.01
Cobertura del activo fijo	3.41	2.88	2.90	2.96
Cobertura de intereses	4	1	1	5
Gestión	2016	2015	2014	2013
Rotación de cuentas por cobrar(veces)	6.05	6.49	7.15	5.68
Días promedio de cobranza	60.35	56.27	51.08	64.30
Rotación de cuentas por pagar (veces)	2.87	2.66	3.98	5.24
Días promedio de pago	127	137	92	70
Rotación de inventarios(veces)	7.44	5.42	5.68	5.50
Rotación de inventarios(días)	49	67	64	66
Rotación del activo(veces)	0.77	0.77	0.74	0.88
Rentabilidad	2016	2015	2014	2013

Rendimiento sobre los activos (ROA) (%)	5.78	3.01	0.20	7.30
Rendimiento sobre el patrimonio (ROE) (%)	14.49	7.09	0.50	0.15
Margen bruto sobre las ventas (%)	31.11	27.73	26.53	25.97
Margen neto sobre las ventas (%)	7.49	3.92	0.27	8.25

Fuente: Estados Financieros SMV

RATIOS FINANCIEROS:

Índices financieros	2013	2014	2015	2016
Liquidez	1.7213	0.9118	0.8345	0.9695
Rotación de Activos	0.8883	0.7423	0.7682	0.7724
Solvencia	0.5006	0.6055	0.5681	0.5114
Deuda / Patrimonio	1.0024	1.5347	1.3155	1.0467
Rentabilidad de Actividades Ordinarias % (*)	5.7656	0.2654	3.9242	7.486
Rentabilidad de Patrimonio %	10.2548	0.4994	6.9806	11.8341
Valor en libros %	252.5498	244.1977	257.4609	299.1054

CONCLUSIONES

1. De la empresa estudiada, presenta destrucción de valor (152 %, -65 %, -3 %), durante el período del estudio, 2013 – 2016. Se concluye así que sus gerencias se enfocan más hacia los resultados de corto plazo y descuidan lo que puede ocurrir en el largo plazo con sus industrias, su interés se centra en las utilidades que es un indicador de corto plazo, mientras que el EVA es un indicador de largo plazo.
2. La empresa no disminuye el riesgo operativo – financiero debido a que al empresario no le interesa el crecimiento de la empresa, ya que al destruirse valor se estancan las compañías y permanecen, pero no crecen frente a otro tipo de industrias similares que abastecen el mercado nacional y el internacional.
3. En el estudio realizado se encuentra que la gran mayoría de empresas se financian con patrimonio lo que conlleva a un costo de financiación más alto, ya que al incurrir en mayores riesgos se exigen mayores tasas de retorno impidiendo la mejora en el indicador EVA.
4. Es importante que estas se involucren con herramientas modernas de gestión que las ayudarán a medir mejor su desempeño y con ello podrán tomar decisiones económicas más acertadas que las ayudarán a ser competitivas y mantenerse en el mercado.

RECOMENDACIONES

1. Los empresarios deben hacer uso de fuentes de financiación alternas menos costosas que los recursos propios (también llamado “financiación de la casa”) como sistema de financiamiento tradicional, lo que produce cifras relativas más bajas en el cálculo del CCPP (WACC) que lo llevaran a incrementar la rentabilidad del negocio.
2. Es importante homogeneizar la información para efectos de evitar que sucedan diferencias y distorsiones en los resultados, además se deben aplicar los principios y NIFF para obtener una mejor información.
3. La empresa con la generación de valor logrará reducir el riesgo, o al menos con un nivel de riesgo aceptable, a fin de garantizar la supervivencia y la expansión equilibrada de la empresa.
4. Con el EVA se buscará conseguir una proporción equilibrada entre el capital aportado por los accionistas y el endeudamiento, a fin de disponer de una autonomía financiera adecuada

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

Bolsa de Valores de Lima. (Junio de 2017). Obtenido de http://www.bvl.com.pe/inf_financiera64650_Q1ZFUkRFQzE.html#

Superintendencia de Mercado de Valores. (Junio de 2017). Obtenido de http://www.smv.gob.pe/Frm_InformacionFinancieraPorPeriodo.aspx?data=0489922C46775872F740C6D606585123B7F806EA74

Amat, O. (1999). *Eva valor económico agregado: un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor.* Colombia: Norma.

Amat, O. (1999). *Eva valor económico agregado: un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor.* Bogotá: Norma.

Amat, O. (2000). *EVA Valor Vconómico Agregado.* Bogotá: NORMA.

Amat, O. (2012). *E.V.A Valor Económico Agregado.* colombia: Norma.

Amat, O. (2012). *E.V.A. Valor Económico Agregado.* Bogotá: Norma.

Amat, O. (2013). *Análisis integral de empresas: clave para un chequeo completo.* Barcelona: Profit.

Arroyo, O. (2007). Situación actual y proyecciones de la crianza de caprinos en el Perú. *Reunión ALPA* (págs. 290 - 295). Lima: Arch. Latinoamerica Vol. 15.

Arteaga Reyes, E. J. (2013). El paradigma de utilidades económicas: lo que el agro peruano necesita cambiar para transformarse en agronegocios competitivos. *Revista virtual ESAN.*

Baculima Moncayo, G. F., & Yanza Méndez, J. E. (2015). *TESIS: “ANÁLISIS DEL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA) EN EL SECTOR FINANCIERO POPULAR Y SOLIDARIO*

DE LA CIUDAD DE CUENCA DESDE EL AÑO 2010". Obtenido de
<http://dspace.ucuenca.edu.ec/bitstream/123456789/22379/1/Tesis.pdf>

Baena, D. (2010). *Analisis financiero: Enfoque proyecciones financieras*. Colombia: ECOE.

Baena, D. (2010). *Analisis financiero: Enfoque proyecciones financieras*. Bogotá: ECOE.

Biddle, G. B. (1997). "Does EVA beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values", *Journal of accounting y Economics*, n° 24. Estados Unidos de América.

Biddle, G., Bowen, R., & James, W. (1997). "Does EVA beat earnings? Evidence on associations with stock returns and firm values", *Journal of accounting y Economics*, n° 24. Estados Unidos de América.

Bonilla, F. (Enero de 2010). *Revista Nacional de Administración. Recuperado en abril de 2015, de Escuela de Ciencias de la Administración-Universidad estatal a distancia de Costa Rica:*<http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/icap/unpan044043.pdf>.

Bonilla, F. L. (06 de 2010). EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO. *RNA. Revista internacional de Administración*, 57.

Cazorla, P. (2004). *Problemática Financiera de la PYME: Análisi teórico de los factores determinantes. IX Foro Iberoamericano de Sistemas de Garantías*. universidad de Almería.

Celaya, R., & López, M. (2004). ¿CÓmo determinar su riesgo empresarial? *Revista Escuela de Administración de Negocios*, 52, 68-75.

CEPAL. (2009). *La actual crisis financiera internacional y sus efectos en América Latina y el Caribe*. CEPAL.

CHAVEZ GUDIÑO, J., & NÚÑEZ MORA, J. (s.f.). "Riesgo operativo: esquema de gestión y modelado del riesgo". *Análisis Económico*. XXV(58).

contable, P. (s.f.). Obtenido de <http://puntocontable.blogspot.com/2009/01/eva-valor-economico-agregado-parte-final.html>

CPC Amat, O. (2005). EVA Valor Económico Agregado " Un nuevo enfoque para optimizar la gestión empresarial, motivar a los empleados y crear valor". Perú: Norma.

Dr. Pacheco Mexzon, R. R. (s.f.). *Eva y crisis financiera mundial*. Obtenido de <http://revistasinvestigacion.unmsm.edu.pe/index.php/econo/article/view/8918>

García, O. (2003). Valoración de Empresas, Gerencia de valor y EVA. Bogotá: Norma.

García, O. (2003). Valoración de Empresas, Gerencia de valor y EVA. Bogotá D.C.: Norma.

Gómez Castañeda, O. (2006). *Las inversiones y capital de trabajo*. Venezuela.

Gutiérrez, A. M. (s.f.). *EL EVA(Economic Value Added): ¿Un indicador de gestión o un indicador de creación de valor? ANÁLISIS FINANCIERO*.

Gutiérrez, A. M. (s.f.). *EL EVA(Economic Value Added): ¿Un indicador de gestión o un indicador de creación de valor? ANÁLISIS FINANCIERO*.

Hernández, I. (2004). La Competitividad e innovación de la pequeñas y medianas empresas (PYMES): Una visión institucional desde la mesoeconomía. *Javeriana*, 20-27.

Jiménez Monsalve, P. A. (2014). *Generación de Valor Económico Agregado para las empresas del sector Alimentos de la ciudad de Manizales en el periodo 2002-2012*. Obtenido de Maestría thesis, Universidad Nacional de Colombia - Sede Manizales.: <http://www.bdigital.unal.edu.co/49563/1/89005372.2014.pdf>

Mascareñas, J. (2008). *Riesgo Económico Financiero*. Tesis de Grado, Madrid.

Neimán, G., Bardomás, S., Berger , M., & Blanco, M. (2006). *Los asalariados del campo en la Argentina*. Buenos Aires, Argentina: Ediciones CICCUS.

- Pressly, T. (1999). "EVA (ECONOMIC Value Added): The Real Key to Creating Wealth", en C.P.A Journal Columbus. Estados Unidos de América.
- Restrepo, M. (2009). *El perfil Competitivo de las PYMES de confecciones del valle del Aburró* (1 edición ed.). Medellín, Colombia: Divergráficas Ltda.
- Rodríguez-Wyler Ortiz, F. A. (2010). *RIESGO OPERATIVO*. Obtenido de https://www.ccpm.org.mx/veritas/diciembre2010/images/Riesgo_Operativo.pdf
- Saavedra García, M. L. (Setiembre- diciembre de 2004). *La valuación de empresas en México. Aplicación del modelo de Valor Económico Agregado: 1991-2000*. (n. 2.-d. Contaduría y Administración, Ed.) Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=39521403>
- Saavedra García, M. L. (Setiembre-Diciembre de 2004). *La valuación de empresas en México. Aplicación del modelo de Valor Económico Agregado: 1991-2000*. Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=39521403>
- Soria Vega, C. F. (2015). "*GESTIÓN FINANCIERA Y EL VALOR ECONÓMICO AGREGADO (EVA) DE LA EMPRESA PLASTICAUCHO INDUSTRIAL S.A.*". Obtenido de <http://repositorio.uta.edu.ec/bitstream/123456789/20340/1/T3391M.pdf>
- Stern, J. &. (2002). En *El desafío del EVA, la implemantación del cambio del valor agregado en un organización*. Bogotá D.C.: Norma.
- Valencia, W. A. (enero-junio de 2011). *Indicador de Rentabilidad de Proyectos: el Valor Actual Neto (VAN) o el Valor Económico Agregado (EVA)*. Obtenido de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=81622582003>

ANEXOS

